

ÅRSRAPPORT 2020

Investeringsforeningen Formuepleje

- LimiTTellus
- Globale Aktier
- Globale Aktier - Akkumulerende
- Better World Environmental Leaders
- Better World Global Opportunities
- Forbrugsaktier
- Danske Aktier
- Rusland
- Obligationer
- Global High Yield
- EM Virksomhedsobligationer
- Optimum
- PensionPlanner Stabil
- PensionPlanner Moderat
- PensionPlanner Balance
- PensionPlanner Vækst

FORMUE PLEJE



INDHOLD

Foreningens ledelsesberetning // Foreningsoplysninger	3
Foreningens ledelsesberetning // Generelt og fælles for afdelingerne	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og direktion	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2020	7
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2021	8
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance	9
Foreningens ledelsesberetning // Samfundsansvar	12
Påtegninger // Ledelsespåtegning	13
Påtegninger // Den uafhængige revisors revisionspåtegning	14
Afdelingsberetninger og årsregnskaber 2020	16
Afdelingsberetning // Afdeling LimiTtellus	17
Årsregnskab // Afdeling LimiTtellus	18
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier	25
Årsregnskab // Afdeling Globale Aktier	26
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier - Akkumulerende	31
Årsregnskab // Afdeling Globale Aktier - Akkumulerende	32
Afdelingsberetning // Afdeling Better World Environmental Leaders	37
Årsregnskab // Afdeling Better World Environmental Leaders	38
Afdelingsberetning // Afdeling Better World Global Opportunities	43
Årsregnskab // Afdeling Better World Global Opportunities	44
Afdelingsberetning // Afdeling Forbrugsaktier	48
Årsregnskab // Afdeling Forbrugsaktier	49
Afdelingsberetning // Afdeling Danske Aktier	54
Årsregnskab // Afdeling Danske Aktier	55
Afdelingsberetning // Afdeling Rusland	60
Årsregnskab // Afdeling Rusland	61
Afdelingsberetning // Afdeling Obligationer	66
Årsregnskab // Afdeling Obligationer	67
Afdelingsberetning // Afdeling Global High Yield	73
Årsregnskab // Afdeling Global High Yield	74
Afdelingsberetning // Afdeling EM Virksomhedsobligationer	80
Årsregnskab // Afdeling EM Virksomhedsobligationer	81
Afdelingsberetning // Afdeling Optimum	87

Årsregnskab // Afdeling Optimum	88
Afdelingsberetning // Afdeling PensionPlanner Stabil	93
Årsregnskab // Afdeling PensionPlanner Stabil	94
Afdelingsberetning // Afdeling PensionPlanner Moderat	98
Årsregnskab // Afdeling PensionPlanner Moderat	99
Afdelingsberetning // Afdeling PensionPlanner Balance	103
Årsregnskab // Afdeling PensionPlanner Balance	104
Afdelingsberetning // Afdeling PensionPlanner Vækst	108
Årsregnskab // Afdeling PensionPlanner Vækst	109
Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis	114
Fælles noter // Foreningens væsentligste aftaler	117

Investeringsforeningen Formuepleje blev stiftet den 14. november 1994.

Foreningen havde pr. 31. december 2020 16 afdelinger:

- LimiTTEllus
- Better World Environmental Leaders
- Better World Global Opportunities
- Forbrugsaktier
- Globale Aktier
- Globale Aktier - Akkumulerende
- Danske Aktier
- Global High Yield
- EM Virksomhedsobligationer
- Obligationer
- Rusland
- Optimum
- PensionPlanner Stabil
- PensionPlanner Moderat
- PensionPlanner Balance
- PensionPlanner Vækst

På hjemmesiden www.formuepleje.dk kan du løbende følge udviklingen i foreningen og afdelingerne.

Investeringsforeningen Formuepleje
c/o Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 18 22 62 43
Finanstilsynets FT-nummer: 11.080

www.formuepleje.dk

Direktion

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR nr.: 18 05 97 38

Depotselskab

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
CVR nr. 61 12 62 28

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
CVR nr.: 30 70 02 28

Porteføljerådgivere

Formuepleje A/S
Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S
CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S
BNP Paribas Asset Management Inc.
TKB Investment Partners, Skt. Petersborg
Handelsbanken, filial af Svenska Handelsbanken AB (publ), Sverige
Impax Asset Management Limited
KJK Capital OY

Godkendt på generalforsamling, den / 2021

Dirigent

Resultat og formue

Foreningen realiserede i 2020 et samlet overskud på 1.019 mio. kr. mod et overskud på 4.696 mio. kr. i det foregående år.

Formueudviklingen i 2020

Foreningens formue er i 2020 steget med 7.855 mio. kr. fra 22.800 mio. kr. ultimo 2019 til 30.655 mio. kr. ultimo 2020. Stigningen kan i høj grad tillægges nettoemissioner i afd. Globale Aktier Akk.

Samlet set har formueudviklingen været positivt påvirket af nettoemissioner på i alt 6.959 mio. kr. i Foreningen, mens afdelingernes resultater har haft en positiv indvirkning på formuen på i alt 1.019 mio. kr. Foreningen har i 2020 udloddet i alt 123 mio.kr. for regnskabsåret 2019.

Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at Foreningen udlodder følgende udbytter for 2020.

Afdeling	Kr.pr.andel
Danske Aktier*	8,10
EM Virksomhedsobligationer	13,00
Global High Yield	4,80
Obligationer	2,20
Rusland*	1,70
Globale Aktier*	2,60
Forbrugsaktier*	18,50

*Udbyttet er udloddet som aconto udbytte den 01.02.2021

Udlån af værdipapirer

I henhold til Foreningens vedtægter kan alle afdelinger foretage udlån af værdipapirer for at optimere afkastet fra de aktiver, de enkelte afdelinger investerer i. I 2020 er det udelukkende LimiTTEllus, der har foretaget udlån af værdipapirer.

På baggrund af nye branchebefalinger fra Investering Danmark er der stoppet for nye aktieudlån, og alle eksisterende aktieudlån forventes tilendebragt med udgangen af 1. kvartal 2021.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Forvalter vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser, der har betydning for årsregnskabet.

Redegørelse for samfundsansvar

Der henvises til særskilt afsnit herom på side 12.

BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESSEN, formand

Adm. direktør, cand. silv., E*MBA, HD(F)
Ahornvej 64
8680 Ry
Født: 1964
Indtrådte i bestyrelsen 31. marts 2016 og er på valg igen i 2021.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Rold Skov Savværk
A/S Lindenberg Gods
A/S Lindenberg Skovselskab
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
LFI Silva Investments A/S
Mobilhouse A/S
Mobilhouse Holding A/S
Skovrådet
Silva Baltica 1 ApS
Arkitektskolen Aarhus

Medlem af bestyrelsen for:

Karen og Karl Buttenschøn's Familiefond
Formuepleje A/S
Færchfonden

Direktør for:

Cresco Capital A/S
Cresco Capital Services A/S

Særlige kompetencer

Carsten With Thygesen er uddannet cand. silv., E*MBA og HD(F) og har mere end 30 års erhvervs erfaring blandt andet som afdelingsdirektør for Realkredit Danmark A/S, koncerndirektør i Hedeselskabet og som administrerende direktør for HedeDanmark A/S. Han har siden 1998 været medlem af bestyrelsen i en række investerings- og ejendomsselskaber samt erhvervsdrivende fonde, herunder som næstformand i Realdania i perioden 2009 – 2020, hvor han samtidig var formand for Investeringskomiteen i perioden 2013-2019. Han er endvidere bestyrelsesformand for Arkitektskolen Aarhus udpeget af Uddannelses- og Forskningsministeren og stifter og CEO for Special Asset Management selskabet Cresco Capital Services A/S.

LARS SYLVEST, næstformand

Direktør, cand. oec. n.
Orionsvej 6B
8270 Højbjerg
Født: 1955
Indtrådte i bestyrelsen 31. marts 2016 og er på valg igen i 2022.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob
ClickATest
Ferm Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet CBH
Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
Investeringsforeningen Formuepleje

Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Pearless Pump Company Pension Fund

Direktør for:

Ferm Invest

Særlige kompetencer

Lars Sylvest er uddannet cand. oec. n. fra Institut for Virksomhedsledelse ved Aarhus Universitet, og har en mangeårig erfaring med globalt ansvar for Grundfos-koncernens finansforhold og formueforvaltning med over 25 år som koncernfinansdirektør for Grundfos og bl.a. administrerende direktør for koncernens interne bank Grundfos Finance. Lars Sylvest har i hele sin erhvervs karriere beskæftiget sig med bank- og finansforhold samt finansielle markeder, og har som CRO været ansvarlig for Grundfos-koncernens overordnede risikostyring og forsikringsvirksomhed. Han har ud over ansættelsen i Grundfos tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Eksportfinansieringsfond. Lars Sylvest har desuden siden 1995 fungeret som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.

MICHAEL VINTHER

Advokat, Partner, DLA Piper Denmark Advokatpartnerselskab, cand. jur.
Skovholmvej 19
2920 Charlottenlund
Født: 1963
Indtrådte i bestyrelsen 31. marts 2016 og er på valg igen i 2021.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
AromaTeknik A/S
BG Byg Odense A/S
Boliggruppen A/S
Boliggruppen Erhverv A/S
Boliggruppen Fyn A/S
Boliggruppen Sydfyn ApS
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
FB Gruppen A/S
Gulvbutikken Erhverv A/S
Indkøb DK A/S
JMI Ejendomme A/S
JMI Gruppen A/S
JMI Investering A/S
Justt A/S
K. A. Invest Holding A/S
MJJM A/S
Nybolig Jan Milvertz A/S
Ny Valby Byggemodning P/S
Ny Valby Holding A/S
Ny Valby Udvikling A/S
Rossings Gaard II Slagelse ApS
Sjællandske Ejendomme A/S
Tech Town Odense A/S
Wibroe, Duckert & Partners A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Adelis Advisory I A/S
AKP Group A/S
CS Electric A/S
C.S.E. Holding A/S
Derma Pharm A/S
DLA Piper Danmark Advokatpartnerselskab
DLA Piper Danmark Komplementar ApS
Ejendomsselskabet Reskavej 1 A/S
Ejendomsselskabet Servicevej A/S
Esoft Systems A/S
Glasværket A/S
Inox Stål Handelsselskab A/S
Intercool Technology ApS
Investeringsforeningen Formuepleje
Kameraudlejningen ApS
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
K/S Hamborg Rennbahnstrasse
Newcap Holding A/S
Nordic Cooking & Catering A/S
WD Production A/S

Direktør for:

Vimmi Holding ApS

Særlige kompetencer

Michael Vinther er advokat og partner i advokatfirmaet DLA Piper Danmark, og har mere end 25 års erfaring inden for M&A samt omfattende erfaring med bestyrelsesarbejde. Michael har i sin karriere været juridisk rådgiver i en række private equity-fonde og erhvervsvirksomheder i spørgsmål af erhvervs- og selskabsretlig karakter.

HANNE SØNDERGAARD BIRKMOSE

Professor, cand.merc.(jur.), ph.d.
Alsvej 30
8240 Risskov
Født: 1972
Indtrådte i bestyrelsen 28. april 2020 og er på valg igen i 2022.

Bestyrelsesformand for:

Århus Statsgymnasium

Medlem af bestyrelsen for:

Fonden ved School of Business and Social Sciences
Jubilæumsfonden ved School of Business and Social Sciences,
Aarhus Universitet
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen FP
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S

Særlige kompetencer

Hanne Søndergaard Birkmose har gennem en lang årrække arbejdet med selskabsret, corporate governance og regulering af den finansielle sektor. Hun har skrevet flere bøger om reguleringen af investeringsforeninger og alternative investeringsfonde. Hanne Søndergaard Birkmose har desuden i en periode været ansat som jurist i et investeringsforvaltningsselskab.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2020 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2020 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på kr. 358.278,00.

Grundhonoraret til et menigt bestyrelsesmedlem udgør kr. 65.000,00. Herudover modtager formanden et tillæg på kr. 65.000,00. Menige medlemmer af revisionsudvalget modtager kr. 10.000,00 i tillæg, mens formanden for revisionsudvalget modtager kr. 20.000,00. Jørn Nielsen, der udtrådte i april 2020, har modtaget forholdsmæssigt honorar. Hanne Søndergaard Birkmose, der indtrådte i april 2020, har ligeledes modtaget forholdsmæssigt honorar.

Der har i 2020 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for Foreningen.

FORVALTER

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C

SØREN ASTRUP, partner, direktør

Cand.oecon.
Født: 1969
Tiltrådt som direktør i Formuepleje A/S 5. juli 2013.

Medlem af bestyrelsen for:

Honeycomb IO ApS

Direktør for:

Formuepleje A/S
LMC Invest ApS
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Ejendomme 1 P/S
Formuepleje Ejendomme 2 P/S
Formuepleje Ejendomme 3 A/S
Formuepleje Ejendomme 4 A/S
Formuepleje Triple Alfa Global Equities A/S
Emiliedalen Aarhus Holding ApS
Finderupparken Aarhus Holding ApS
Keep P1 Holding ApS
KGV Aarhus Holding ApS
Sigurdsgade København Holding ApS

Særlige kompetencer

Søren Astrup er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet og har været en del af Formueplejekoncernen siden 2003, først som investeringschef og sidenhen som investeringsdirektør og direktør for Formueplejeselskaberne. Han har hele sit professionelle virke beskæftiget sig med finansforhold og de finansielle markeder, og har ligeledes været ekstern lektor ved institut for Finansiering på Aarhus Universitet, hvor han i dag er tilknyttet som censor. Søren Astrup er tillige med i Formueplejes investeringskomité.

Global økonomi

Efter et første halvår af 2020 præget af COVID-19, nedlukning af de fleste toneangivende økonomier, tocifrede procentfald i BNP, stigende arbejdsløshed, kraftigt voksende underskud på de offentlige budgetter og en oliepris i frit fald, oplevede verdensøkonomien et bemærkelsesværdigt comeback i 3. kvartal, hvor økonomierne gradvist blev genåbnet, og den massive stimulus med lempelig finans- og pengepolitik løftede aktiviteten markant. Mod slutningen af året steg den makroøkonomiske usikkerhed dog igen i takt med den fornyede spredning af COVID-19. Som modvægt var godkendelsen og udrulningen af vacciner med til at stabilisere forventningen til den økonomiske udvikling.

Det amerikanske valg endte – efter en noget kaotisk proces – med en total sejr til Demokraterne, som endte med at indtage både det Hvide Hus samt at have flertal i begge Kongressens kamre.

I Europa lykkedes det i absolut sidste øjeblik at få en Brexit-aftale imellem Storbritannien og EU.

Aktiemarkedet

COVID-19 har været omdrejningspunkt for aktieudviklingen i 2020. Fra at blive opfattet som et isoleret kinesisk problem indtil midten af februar, ændrede billedet sig drastisk, da COVID-19 blev registreret i Norditalien og kort tid efter resten af Europa og USA. Den aggressive spredning medførte et væsentligt pres på sundhedssystemerne og deraf behovet for at indføre omfattende restriktioner og nedlukninger af samfundene.

COVID-19-spredningen medførte en af de hurtigste og kraftigste korrektioner i aktiemarkedet i nyere tid, idet globale aktier faldt over 30% på godt en måned. Udviklingen i kølvandet på de kraftige fald var medvirkende til at accelerere den polarisering på aktiemarkedet, hvor teknologi-, sundheds- og vækstsektorer har domineret selskaber inden for fx energi og finans. Mod årets slutning førte udsigten til normalisering af økonomierne til et kraftigt comeback for value- og smallcap aktier. Samlet er det globale aktiemarked steget med 6,9 procent i 2020, hvor de mere teknologitunge amerikanske aktieindeks outperformede med afkast i niveauet 10 procent. mens det mere valueorienterede europæiske indeks leverede et afkast i niveauet -3 procent.

Japan og Emerging Markets som helhed har begge leveret positive afkast på henholdsvis 4,5 procent og 7 procent.

Det danske aktiemarked kan på visse områder kategoriseres som det amerikanske, men hvor det amerikanske aktiemarked er teknologitungt, har det danske marked en markant repræsentation af sundhedsrelaterede selskaber. Den positive årsudvikling i sundhedssektorerne har dermed også været en medvirkende årsag til, at det danske aktiemarked i 2020 steg med ca. 35 procent.

Et dominerende tema gennem 2020 har været fokus på en mere ansvarlig investeringstilgang, herunder investering i den grønne omstilling. Både de europæiske og amerikanske hjælpepakker vil i årene fremover understøtte denne udvikling.

Obligationsmarkedet

På rentesiden blev 2020 også præget af COVID-19 krisen. I forløbet op til de første nedlukninger i Europa faldt renterne kraftigt, således

at den tyske 10-årige statsobligation nåede rekordniveauet -0,86 procent den 9. marts. Allerede 10 dage senere var samme rente steget til -0,19 procent, både fordi COVID-19 krisen fik mange aktører til at efterspørge likviditet - ikke likvide aktiver - og fordi det blev tydeligt, at de statslige hjælpepakker ville betyde et markant forøget udbud af statsobligationer.

Reaktionen på den markante rentestigning fra stort set alle centralbanker var at sende likviditet ud i systemet i et omfang som overgik finanskrisen i 2008. Herudover valgte centralbankerne i både EU (ECB), USA (FED), Storbritannien (BoE) og Japan (BoJ) at forøge/forny obligationsopkøbsprogrammerne.

Trods lave eller negative renter på mange obligationer har det danske realkreditobligationsmarked givet fornuftige afkast i 2020. Obligationer med lange løbetider gav generelt højere afkast end obligationer med korte løbetider.

Virksomhedsobligationer

Virksomhedsobligationer har i en årrække givet et betydeligt merafkast, og i årets første måneder fortsatte denne tendens. 2020 startede således med fortsatte indsnævninger i kreditspændene og positive merafkast i forhold til risikofrie renter. I slutningen af februar begyndte kreditmarkederne at reagere på COVID-19 krisen. Således steg kreditspændet på globale high yield obligationer fra 372 bp den 21. februar 2020 til 1094 bp den 23. marts 2020, hvilket medførte at mange kreditobligationer faldt med 20-40 procent. Værst gik det ikke overraskende for obligationer med lavest kreditvurdering, altså CCC-ratede obligationer samt obligationer fra de mest eksponerede sektorer som luftfart og energi. Kreditspændene faldt dog hurtigt igen i takt med at vedtagelsen af de historiske hjælpeprogrammer, som i en vis grad var målrettet kreditmarkederne med henblik på at undgå et større antal af konkurser.

Konkursraten for globale high yield obligationer steg i 2020 i forhold til 2019 primært drevet af selskaber fra energisektoren. Fordelt på regioner steg konkursraten mest i USA og Europa og mindst i Emerging Markets. Konkursraten for amerikanske selskaber steg til ca. 7 procent, ca. 5 procent for europæiske selskaber og lidt over 3 procent for selskaberne fra Emerging Markets.

Fra bunden i marts bød resten af 2020 på normalisering i kreditspændene. Således sluttede det globale high yield spænd på 400 basispoint (bp), altså blot 30 bp højere end ved starten på 2020. Da de risikofrie renter samtidig faldt, gav det sig udslag i positive afkast på kreditobligationer for 2020.

Valuta

I løbet af 2020 er USD svækket ganske kraftigt over for EUR. Årsagen til svækkelsen er især, at FED har sænket renten markant, mens ECB allerede havde minusrenter, da COVID-19 krisen ramte.

Da COVID-19 krisen var på sit højeste var Nationalbanken nødsaget til at først intervenere i EURDKK og dernæst hæve renten for at håndhæve fastkurspolitikken. Denne renteforhøjelse er ikke blevet trukket tilbage i løbet af 2020, hvorfor EURDKK ligger tæt på kurs 744, hvilket er i den lave ende af det historiske bånd.

Forventninger til 2021

Kombinationen af økonomisk genåbning efter COVID-19 og finans- og pengepolitiske stimuli vil føre til et kraftigt økonomisk vækstmomentum i de kommende 12 måneder, og dermed til yderst gunstige rammebetingelser for både økonomierne og indtjeningen i virksomhederne. I samme retning trækker, at centralbankerne formentlig vil holde renterne lave i en længere periode.

Hovedscenariet for aktier i 2021 vil på mange områder blive bestemt af normaliseringsprocessen efter COVID-19. Udrulningen af effektive vacciner og den heraf følgende stigende immunitet vil diktere hastigheden, med hvilken samfundsøkonomierne normaliseres.

Virksomhedernes indtjening, som over tid er et spejl af den økonomiske aktivitet, har været væsentligt bedre end frygtet i 2020, og den forventede indtjening i 2021 er i flere sektorer og regioner blevet løftet frem mod afslutningen af 2020.

Teknologisektoren vil fortsat være et centralt omdrejningspunkt i aktiemarkedet, men tiltagende økonomisk aktivitet og ikke mindst den gradvise normalisering vil i højere grad tilgodese de paralyserede sektorer i aktiemarkedet.

Samlet forventes 2021 at blive et år hvor de fundamentale økonomiske forhold er i bedring, virksomhedernes indtjening i fremgang, men hvor investorernes optimisme i nogle områder af aktiemarkedet også mere end afspejles i den aktuelle værdiansættelse. Derfor er afkastforventningerne til aktier for 2021 positive.

På rentemarkedet vil 2021 efter alt af dømmen blive præget af stabilitet. De store centralbanker vil ikke uden videre kunne hæve

renterne fra de nuværende meget lave niveauer, og det vil også være yderst vanskeligt at trække den store overskydende likviditet ud af markedet. Disse to faktorer gør, at især de korte renter forventes at have små udsving i det kommende år.

På trods af de meget lave renteniveauer er danske realkreditobligationer fortsat billige sammenlignet med de nordeuropæiske alternativer. Det forventes derfor, at dansk realkredits spænd til statsobligationer vil forblive på det nuværende niveau.

For high-yield obligationer er udsigterne for 2021 ligeledes positive. Det forventes, at konkursraterne vil falde i løbet af 2021, og at kreditsspændene falder yderligere.

Samlet set forventes 2021 at blive et godt investeringsår, og de positive udsigter forventes afspejlet i foreningens afdelings afkast for 2021.

Risikofaktorer

Den største risiko vurderes også i 2021 at relatere sig til Coronapandemien. Der er en udbredt forventning om at et effektivt implementeret vaccinationsprogram vil føre til "flokimmunitet" i stort set hele den vestlige verden i sensommeren. Såfremt vaccinationsprogrammerne forsinkes og/eller virusmutationer sænker vaccineres effektivitet vil det medføre en meget betydelig risiko for såvel de økonomiske vækstudsigter samt for de meget positive forventninger til virksomhedernes indtjeningsvækst.

Valget af Biden til amerikansk præsident og det demokratiske flertal i Kongressen forventes at føre til øget beskatning og en mindre erhvervsvenlig politik i Washington, men dette vurderes ikke at udgøre nogen væsentlig trussel indenfor de kommende 1-2 år.

Baggrund og formål

Det følgende omfatter Investeringsforeningen Formueplejes politik for fund governance. Politikken er tilbageværet med udgangspunkt i de fund governance-anbefalinger, som investeringsforeningernes brancheorganisation, Investering Danmark, har udarbejdet. Gennemgangen er disponeret i overensstemmelse med disse anbefalinger. Politikken skal ses som et supplement til lovgivningen, og omfatter derfor som hovedregel ikke de governance forhold, der er dækket af den omfattende regulering, herunder Lov om investeringsforeninger m.v., Lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af danske UCITS.

Foreningens bestyrelse har delegeret administrationen af Foreningen og dens afdelinger til investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje A/S (Formuepleje), som herefter forestår den daglige ledelse under hensyntagen til principperne i Fund Governance politikken. Det påhviler direktionen for Formuepleje at udføre de opgaver, der ellers påhviler en Forenings direktion.

GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Oplysninger om investoretigheder

Bestyrelsen ønsker at fremme et aktivt ejerskab af Foreningen, blandt andet ved at tilstræbe investorernes deltagelse ved Foreningens generalforsamling. Dette gøres ved at sikre investorernes adgang til information, herunder om investoretigheder, blandt andet gennem hjemmeside, prospekt, central investorinformation, års- og halvårsrapport.

Indflydelse

Hver investor har én stemme for hver kr. 100 pålydende andele. Foreningens vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger, herunder omkring Foreningens generalforsamling og investorforhold.

Generalforsamling

Der indkaldes til generalforsamling med et tilstrækkeligt varsel til, at investorerne kan forberede sig og tage stilling til de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenspunkter og tilstræbes udformet i et lettilgængeligt sprog.

Investorerne har mulighed for, via fuldmægter til bestyrelsen eller navngiven fuldmægtig, at gøre deres stemme gældende ved behandling af punkterne på dagsordenen. Investorerne vil via hjemmesiden blive orienteret om fristen for indgivelse af skriftlige forslag til behandling på generalforsamlingen. Er der forslag til vedtægtsændringer, kan interesserede få de fuldstændige forslag ved at henvende sig til Formuepleje A/S. De fuldstændige forslag offentliggøres også på www.formuepleje.dk. Det tilstræbes, at samtlige medlemmer af bestyrelsen og mindst et medlem af direktionen er til stede på den ordinære generalforsamling.

BESTYRELSEN

Størrelsen af bestyrelsen

Valg til bestyrelsen sker på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst seks medlemmer, hvilket vurderes at være et passende antal i forhold til at muliggøre en konstruktiv og effektiv debat, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Bestyrelsen vurderer løbende, om antallet af bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til Foreningens behov. Bestyrelsen vælger selv sin formand.

Sammensætning

Investering Danmarks fund governance-anbefalinger anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På disse

punkter fraviger Investeringsforeningen Formuepleje anbefalingerne, idet det udelukkende er bestyrelsens to længst siddende medlemmer, der er på valg hvert år. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder. Disse fravigelser er valgt for at sikre en større kontinuitet i bestyrelsen.

Sammen med indkaldelsen til generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, offentliggøres en beskrivelse af de opstillede kandidaters kompetencer med oplysning om kandidaternes øvrige ledelseshverv.

Investorerne kan også på selve generalforsamlingen indstille kandidater til bestyrelsen. I disse situationer forventes det, at kandidaten har mulighed for at redegøre for sine kompetencer med oplysning om kandidatens øvrige ledelseshverv, hensigter og forventninger i forhold til arbejdet i Foreningen.

Nye bestyrelsesmedlemmer skal efterfølgende godkendes af Finanstilsynet, jf. reglerne i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsesformanden afholder møder med direktionen efter behov, hvor samarbejdet løbende evalueres.

Bestyrelsen har besluttet, at måltal for det underrepræsenterede køn ved generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer skal udgøre minimum 20 pct., eller at minimum et medlem af bestyrelsen udgøres af det underrepræsenterede køn. Målsætningen opfyldes ved en kontinuerlig udvikling i bestyrelsen, og målsætningen er allerede opfyldt.

Bestyrelsen foretager normalt en gang om året en vurdering af, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver, samt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

Nye medlemmer af bestyrelsen modtager ved tiltrædelsen en introduktion til Foreningen.

Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

Kandidater til bestyrelsen bliver bedt om at redegøre for andre bestyrelsesposter og øvrige hverv. Det enkelte bestyrelsesmedlem forventes på forhånd at gøre sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller, og at afsætte tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Aldersgrænse

Et medlem af bestyrelsen afgang senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Det enkeltes bestyrelsesmedlems alder kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere.

Valgperiode

Hvert år er de to længst siddende bestyrelsesmedlemmer på valg, regnet fra de pågældendes sidste valg. Mellem flere bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret lige længe, bestemmes afgang ved lodtrækning. Genvælg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for Foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en erfaring og specifik viden om Foreningens anliggender. Det enkeltes bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen har udpeget et revisionsudvalg, bestående af Carsten With Thygesen og Lars Sylvest - sidstnævnte som formand for revisionsudvalget. Revisionsudvalget mødes minimum to gange årligt med henblik på en nøjere gennemgang af regnskabs- og revisionsprocessen, herunder blandt andet en gennemgang af

rapporteringer fra forvalters compliance- og risikofunktion. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

KOMMUNIKATION OG PLEJE AF INTERESSETER

Kommunikationsstrategi

Foreningen har valgt at satse på elektronisk kommunikation, hvilket kan begrundes ud fra både aktualitet, miljøhensyn og omkostninger. Det er bestyrelsens holdning at samtlige informationer om Foreningen og dens afdelinger skal være tilgængelig på Foreningens hjemmeside www.formuepleje.dk, i det omfang disse ikke kompromitterer en aktual konkurrencesituation. Blandt andet er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensyn til Foreningens kolleger/konkurrenter. Foreningen efterlever endvidere til fulde de branchestandarder, som er fastsat af brancheforeningen Investering Danmark, og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger foruden en efterlevelse af de standarder, der gælder for Foreningens drift og markedsføring.

Pleje af interessenters interesser

Overordnet arbejder ledelsen ud fra et mål om til stadighed at sikre en professionel pleje af investorernes midler under hensyntagen til en lang række faktorer, herunder god skik, omkostninger og tilgængelighed. Den direkte investorkontakt varetages af Formuepleje, som har ansvaret for aktuelt informationsmateriale og juridiske dokumenter.

REVISION

Til brug for indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen fastsætter overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-finansielle revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v. Revisionen deltager på bestyrelsesmødet, hvor årsrapporten behandles, herunder drøftes regnskabspraksis og revisionens handlinger. Resultatet af revisionen drøftes med bestyrelsen med henblik på at gennemgå revisors observationer og konklusionen eventuelt baseret på udkast til revisionsprotokollat. Bestyrelsen sikrer dialog og informationsudveksling mellem revisor og bestyrelse. Hvis bestyrelsen vurderer det nødvendigt, mødes den en gang årligt med revisor, uden at direktionen er til stede.

AKTIEUDLÅN

Foreningens afdelinger kan foretage aktieudlån. Forinden Foreningen gør brug af aktieudlån, vil der i det enkelte tilfælde altid skulle ske en konkret vurdering af, om dispositionen er i investorernes interesse. Til grund for beslutningen vil ligge en afvejning af om den forventede indtjening står mål med omkostningerne og den potentielle risiko. Aktieudlån skal udelukkende udøves til fordel for de administrerede afdelinger.

For at undgå at foreningens aktier kan bruges til skattespekulation, kan aktieudlån ikke finde sted i perioder hvor aktierne udbetaler udbytte. Forvalter har etableret et kontrolmiljø til sikring af, at dette overholdes. Konkret lånes aktier ikke ud fem bankdage før og fem bankdage efter tidspunktet for udbetaling af udbytte.

Foreningen oplyser i årsrapporten, i tilfælde af brug af aktieudlån, om omfanget heraf og indtjeningen i årsrapporterne med specifikation af indtægter og omkostninger i tilhørende noter og med omtale i afdelingsberetningen. 100% af vederlag modtaget fra aktieudlån tilfalder den enkelte afdeling.

DIVERSE

Ledelse af Foreningen (bestyrelsen og direktionen)

Generalforsamlingen, der er Foreningens øverste myndighed, vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling. Bestyrelsen ansætter herefter en direktion, der varetager den daglige ledelse af Foreningen. Som det indledningsvis er skitseret,

har bestyrelsen overladt den daglige ledelse til Formuepleje A/S, hvorfor selskabets direktion udgør Foreningens direktion. For at sikre, at en forenings ledelse har de fornødne kompetencer, er der ved lovgivning implementeret minimumskrav til ledelsen. I hovedtræk er der krav om, at bestyrelsen og direktionen skal have fyldestgørende erfaring til at udføre hvervet og til at træffe de nødvendige investeringsbeslutninger. Ledelsen må desuden ikke være straffet, under betalingsstandsning, konkursbehandling etc. Når der sker udskiftning i en forenings ledelse, skal de nye ledelsesmedlemmer godkendes af Finanstilsynet.

Bestyrelsen i Foreningen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Forretningsordenen tager endvidere højde for, at de almindelige habilitetsregler efterleves ved beslutninger om bestyrelsesmedlemmernes egne køb og salg af investeringsaktiver, hvorfor der f.eks. kan nedlægges forbud mod at handle i papirer, der har været drøftet på et møde.

Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer for bestyrelsen eller direktion. Foreningen har ansat Formuepleje A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at Foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsafkløning i Formuepleje A/S. Disse bliver fastlagt af bestyrelsen i Formuepleje A/S, som er uafhængig af Foreningen. Foreningen betaler honorarer til Formuepleje A/S i henhold til de indgåede aftaler.

Forretningsgange

Ledelsen har på alle væsentlige punkter udarbejdet skriftlige forretningsgange og kontrolprocedurer for at sikre den daglige drift bedst muligt. Det er i øvrigt en kontinuerlig proces at udbygge og vedligeholde forretningsgange. Til håndtering af eventuelle uoverensstemmelser med et medlem i Foreningen har bestyrelsen vedtaget en procedure, som er gengivet på Foreningens hjemmeside. Proceduren prioriterer en hurtig respons i form af dialog, således at en formel klageafgivelse kun vil være nødvendig, hvor der ikke kan opnås en tilfredsstillende afklaring.

Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Lov om investeringsforeninger m.v. giver Foreningen mulighed for at uddelegere visse opgaver med det formål at sikre Foreningen en mere effektiv og billigere drift. Bestyrelsen har i øjeblikket uddelegeret porteføljerådgivning.

Handel med investeringsbeviser

Ved emissioner eller indløsninger i Foreningen, er det vigtigt, at værdifastsættelsen finder sted på et aktuelt grundlag. Foreningen har et it-system, der på kontinuerlig basis opdaterer kursinformation på de underliggende aktiver til brug for beregning af indre værdi. Det bevirker, at værdifastsættelsen af Foreningens andele altid er på basis af aktuelle kurser. Indre værdi publiceres på Foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depotbank, marked maker og investorer på samme tidspunkt adgang til Foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Foreningen handler aldrig med den enkelte investor, men alene med marked maker.

Afvikling af handel med de underliggende papirer

Foreningen har ud fra et hensyn til forholdet mellem kritisk masse og tilhørende omkostninger valgt at indgå en rådgivningsaftale med Formuepleje A/S således, at denne påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskrivning i depot. Alle handel gennemføres på best execution vilkår og for at få tilgang til relevant markedsinformation sørger Formuepleje A/S for at placere handler hos mange forskellige markedsdeltagere. Handelsvilkårene kontrolleres løbende, idet hensigten er at opretholde de vilkår, der gælder for storkunder.

Klienter og mæglere

Foreningen har bl.a. indgået en samarbejdsaftale med Formuepleje A/S vedrørende markedsføring af Foreningen. På gensidig vis sikrer aftalen, at selskabet er informeret om Foreningens produkter.

Forholdet til fondsmæglerselskaber og rådgivere vedrørende Foreningens investeringer

Foreningen har valgt at indgå en generel rådgivningsaftale med Formuepleje A/S, som derved er Foreningens primære rådgiver. Herudover har Formuepleje A/S indgået underrådgivningsaftaler med BNP Paribas Asset Management vedrørende afdeling Forbrugsaktier, Handelsbanken, filial af Svenska Handelsbanken AB, Sverige vedrørende afdeling Danske Aktier, Impax Asset Management Limited vedrørende afdeling Better World Environmental Leaders og afdeling Better World Global Opportunities, CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S vedrørende afdeling LimiTTellus, afdeling Globale Aktier, afdeling Globale Aktier-Akkumulerende og afdeling Optimum, KJK Capital OY vedrørende afdeling LimiTTellus, samt TKB Investment Partners vedrørende afdeling Rusland. Formuepleje A/S har yderligere indgået underrådgivningsaftale med Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S vedrørende afdeling EM Virksomhedsobligationer, afdeling Obligationer samt afdeling Global High Yield.

Denne løsning er valgt ud fra et hensyn til kritisk masse og tilhørende omkostninger, ligesom det er en fordel når Foreningen skal foretage opfølgning over for rådgiver. Opfølgning sker dels ved

løbende rapportering til bestyrelsen, ligesom rådgiver minimum årligt deltager på et møde med bestyrelsen.

Aktivernes værdifastsættelse

Foreningens aktiver værdiansættes i overensstemmelse med lovgivningen på området. Arbejde med værdifastsættelse er i øvrigt afgrænset til porteføljeadministrationen og foretages på baggrund af kursdata, som indhentes automatisk af Foreningens it-systemer. Andetsteds i nærværende årsrapport under "Anvendt regnskabspraksis" er nærmere redegjort for de principper, der gør sig gældende for værdifastsættelsen.

Risikostyring

Investeringspolitikken for hver af Foreningens afdelinger er fastlagt af bestyrelsen. Direktionen modtager investeringspolitikken i form af en instruks, hvoraf fremgår, hvilket råderum, der gælder indenfor både aktivvalg og risici samt muligheden for anvendelse af valutahedging. Det overvåges løbende at de enkelte afdelingers placeringsrammer og risikorammer ikke afviger fra de af bestyrelsen udstukne instrukser.

Ansvarlig investeringspolitik

Formuepleje ønsker at opnå et langsigtet attraktivt afkast for alle afdelinger. Dette forudsætter en fokuseret risikostyring, hvor også vurdering af miljømæssige, sociale og governance-relaterede (ESG) forhold indgår. I arbejdet med ESG fokuserer Formuepleje bl.a. på miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupsion. Retningslinjer for foreningernes arbejde med samfundsansvar fremgår af foreningernes ansvarlige investeringspolitik, der dækker alle ESG-områder, herunder miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupsion og bestikkelse. Formuepleje behandler som udgangspunkt alle områder efter de samme principper. Generelt ønsker Formuepleje at højne ESG standarden på de markeder, hvor der investeres, da det har en række samfundsmæssige fordele i form af bl.a. højere vækst og en mere bæredygtig udvikling. Selskaber, der forstår og håndterer ESG relaterede forhold på en ordentlig måde, anser Formuepleje således også som en bedre langsigtet investering.

Politikken for ansvarlig investering, der også omfatter aktivt ejerskab er vedtaget af bestyrelsen i december 2020. Den til enhver tid gældende politik kan findes på foreningens hjemmeside, Formuepleje.dk.

Grundlaget for foreningens ansvarlige investeringspolitik er UN PRI ("United Nations Principles for Responsible Investment"), der er en række principper for ansvarlige investeringer. UN PRI er et globalt initiativ til fremme af ansvarlige investeringer etableret af en række af verdens største investorer i samarbejde med FN. Formuepleje har tilsluttet sig disse principper og gennemfører årligt Reporting and Assessment process i henhold til retningslinjerne i PRI. En del af denne rapport er offentliggjort på PRI's hjemmeside.

Formuepleje arbejder ud fra en række principper i relation til ansvarlig investering, hvilket blandt andet betyder, at ESG-analyser indgår i alle investeringsprocesser, og at Formuepleje afholder sig fra at investere i selskaber, hvor risikoen for, at de bryder med internationale principper for samfundsansvar, er uacceptabel.

Formuepleje offentliggør ikke en ekstern eksklusionsliste, men kan løbende fravælge selskaber, som antageligt bryder med internationale principper for samfundsansvar som f.eks. UN Global Compact, UN Guiding Principles og OECD Guidelines for Multinational Enterprises. Som udgangspunkt fravælges alle aktier, der findes på Norges Banks eksklusionsliste, som indeholder knap 150 selskaber. Formuepleje samarbejder desuden med en ekstern serviceudbyder, hvorfra der løbende modtages rapporter om selskaber med mistanke om eller bekræftede alvorlige overskridelser af internationale normer eller konventioner. Som udgangspunkt følges anbefalingerne, men alle input evalueres, og Formueplejes investeringskomité tager den endelige beslutning om en eventuel eksklusion af et selskab. De selskaber, der findes i porteføljerne, har allerede været igennem porteføljemanagerens egen due diligence proces, og det er derfor sjældent, at Formuepleje ender med at ekskludere et selskab i porteføljerne.

Formuepleje opgør alle selskabers CO₂ aftryk, hvor data er tilgængelige (scope 1 og scope 2) og har for 2021 indført en målsætning om at alle porteføljer skal have et lavere CO₂ aftryk end deres respektive benchmark. Formuepleje frasorterer ikke på forhånd bestemte sektorer, men Formuepleje får beregnet en CO₂ risikoscore for alle selskaber, der er et udtryk for selskabernes evne til at håndtere CO₂ risikoen. Alle selskaber, der opnår den højeste risikoscore (severe risk) placeres på en liste, og det vurderes individuelt, hvorvidt selskabet fortsat kan være i porteføljen. Som udgangspunkt ønsker Formuepleje at begrænse andelen af selskaber med den højeste risikoscore, og i praksis betyder det, at

f.eks. kulproducenter kun findes i meget begrænset omfang i porteføljerne.

Arbejdet med ansvarlig investering koordineres af en ESG-arbejdsgruppe, der refererer til investeringskomiteen. ESG-arbejdsgruppen arbejder på tværs af organisationen og skal sikre at den ansvarlige investeringspolitik implementeres og overholdes. ESG-arbejdsgruppen mødes med faste intervaller og evaluerer de seneste screeningsresultater og risikoscores.

Uanset hvilket marked der investeres på, eller hvilket selskab der investeres i, er der altid en risiko for, at der sker overtrædelser af internationale normer eller konventioner, som ikke opdages. Dette kan skyldes manglende myndighedskontrol eller forhold, der holdes skjult af selskaberne. Størstedelen af formuen i Formuepleje er investeret i danske obligationer eller store globale aktieselskaber, hvor risikoen for overtrædelser er begrænset. En mindre andel investeres dog også i emerging market, hvor risikoen for uopdagede overtrædelser af normer for miljø og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupsion og bestikkelse er større, ligesom muligheden for at overvåge ESG forhold i selskaberne er ringere. Formuepleje er bevidst om disse risici, og tilstræber at mindske dem gennem samarbejde med investeringsrådgivere, der er specialister på de pågældende markeder og den eksterne ESG-rådgiver.

Formuepleje har indgået rådgivningsaftaler med eksterne investeringsrådgivere for alle aktieafdelinger. Rådgiverne har alle underskrevet UN PRI eller lever op tilsvarende krav, og alle inddrager ESG-faktorer i deres investeringsproces. Dette kan f.eks. ske ved, at en dårligere ESG-score eller usikkerhed herom trækker ned i vurderingen af selskaberne. Arbejdet med ansvarlig investering er også en fast del af den løbende evaluering af rådgiverne, og mindst en gang årligt afholdes særskilte ESG møder med investeringsrådgiverne, hvor arbejdet med ESG er det vigtigste punkt på dagsordenen. Gennem de primære aktierådgivere arbejder Formuepleje aktivt for at påvirke de selskaber, hvor der er mistanke om overtrædelser. Opbakning til selskaber, der bevæger sig den rigtige vej i forhold til ESG-forhold, er som udgangspunkt mere effektive end at sælge.

Formueplejes afdelinger Better World Environmental Leaders (BWEL) og Better World Global Opportunities (BWGO) investerer i globale aktier, der henholdsvis understøtter og står stærkt i forhold til en bæredygtig udvikling. For begge afdelinger er der indgået aftale med en investeringsrådgiver, der er specialist i forhold til en grøn omstilling. Begge afdelinger kan fremvise konkrete resultater af deres investeringer i en bæredygtig omstilling.

Politik for aktivt ejerskab, der er en del af politik for ansvarlig investering, er tilgængelig på hjemmesiden. Formuepleje kan vælge af udnytte sin stemmerettighed, når det er i investorernes interesse ud fra et propertionalitetsprincip. Formuepleje har i 2020 indgået en aftale omkring proxy voting, der sikrer, at Formuepleje har lettere adgang til at stemme på selskabers generalforsamling og har bedre overblik over de aktuelle afstemninger. Hvorvidt Formuepleje offentliggør, hvad der er stemt, afhænger af den konkrete sag. Hidtil har Formuepleje ofte undladt at udøve sin stemmeret, da effekten i forhold til omkostningerne er små.

Formuepleje har ikke fundet anledning til at anvende sine stemmerettigheder i 2020, hvilket skyldes, at der ikke har været afstemninger, hvor de administrative omkostninger forbundet hermed for investorerne ville stå mål med de forventede resultater. Dette skal ses i lyset af Formueplejes meget lille ejerandel af selskaberne, og at Formuepleje som udgangspunkt sælger de investeringer, hvor der ikke er tillid til ledelsen.

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Investeringsforeningen Formuepleje.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt resultat for perioden 1. januar – 31. december 2020.

Aarhus, den 8. marts 2021

Direktion

Formuepleje A/S

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
Formand

Lars Sylvest

Michael Vinther

Hanne Søndergaard Birkmose

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i Foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Til investorerne i Investeringsforeningen Formuepleje

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Formuepleje for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Formuepleje den 25. april 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i obligationer, aktier, investeringsbeviser og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det

væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse af uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af noten i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og afdelingsberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser

for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer,

at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.

- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 8. marts 2021

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Investeringsforeningen Formuepleje består af 16 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat afdelingsberetning og regnskab. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af Foreningen. Det hænger sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold.

Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i de enkelte afdelinger. Derfor har Formuepleje valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling i den fælles ledelsesberetning for alle afdelinger i rapporten.

Det anbefales, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen i regnskabsåret samt forventninger til det kommende år.

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-80 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor de forskellige teams bag har en lang og dokumenteret track rekord på at levere merafkast i forhold til benchmark. Selve aktieporteføljen har en risiko som det globale aktiemarked. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikojusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Herudover kan der anvendes finansielle instrumenter til at afdække markeds- og valutarisici. Afdelingen har mulighed for ved brug af aktiefutures at øge sin aktieeksponering til 130% af formuen, og tilsvarende kan aktiefutures anvendes til at reducere aktieeksponeringen. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	198,91
Basisvaluta: DKK	Seneste High Water Mark (ult. januar 2020)	199,51
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Omkostningsprocent	0,92
Fondskode (ISIN): DK0060502631	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,82
Startdato for investeringsstrategi: 1. januar 2005	Resultathonorar for 2020 i pct.	0,10
Rådgivere: CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S,	ÅOP	1,08
KJK Capital OY, Formuepleje A/S	ÅOP ekskl. resultathonorar	0,98
Skattestatus: Akkumulerende	Indirekte handelsomk. pct.	0,10
	Afkast	1,43
	Sharpe ratio	0,56
	Information ratio	-0,02
	Tracking error	5,06
	Active Share	86,11

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 307 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 18.747 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 1,43 procent, hvilket er på niveau med afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 6,24 procent og afdelingens underperformance var således på 4,81 procentpoint. På trods af at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende ikke tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid.

Årsagen til afdelingens underperformance kan i høj grad forklares i udviklingen indenfor bestemte sektorer, hvor bl.a. en undervægt i bestemte teknologiorienterede aktier har haft en betydelig negativ

indflydelse på afdelingens relative performance. Herudover har udviklingen indenfor finans ligeledes bidraget negativt til årets afkast. Modsat aktieselectionen har aktieallokeringen til gengæld leveret et positivt bidrag til afdelingens performance i årets løb.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes et positivt aktieafkast på omkring 7 procent. Hertil forventes der over året en positiv effekt både fra afdelingens aktieallokering samt aktieselection, hvor fokus på fundamentale forhold og værdiansættelse forventes at bidrage positivt til afdelingens relative performance. Samlet set forventes derfor et afkast omkring 8-12 procent.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)		
Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	167	179
1 Renteudgifter	-1.755	0
2 Udbytter	282.028	318.078
I alt renter og udbytter	280.440	318.257
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	-368.230	3.259.648
3 Afledte finansielle instrumenter	639.155	748.100
Valutakonti	-48.306	12.492
Øvrige aktiver/passiver	-1.536	590
4 Handelsomkostninger	-9.684	-7.857
I alt kursgevinster- og tab	211.398	4.012.973
5 Andre indtægter	1.178	1.223
I alt indtægter	493.016	4.332.453
6 Administrationsomkostninger	-147.964	-396.493
Resultat før skat	345.052	3.935.960
7 Skat	-38.357	-36.909
Årets nettoresultat	306.695	3.899.051
I alt overført til formuen	306.695	3.899.051

Balance (i 1.000 kr.)			
Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	357.843	145.992
	Indestående i andre pengeinstitutter	0	454
	I alt likvide midler	357.843	146.446
	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	259.900	254.869
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	16.920.637	15.414.540
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	1.087.958	621.167
	I alt kapitalandele	18.268.495	16.290.576
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	98.596	29.674
	I alt afledte finansielle instrumenter	98.596	29.674
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	11.918	13.673
	Andre tilgodehavender	112	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.728	137.164
	Aktuelle skatteaktiver	8.641	4.542
	I alt andre aktiver	28.399	155.379
	AKTIVER I ALT	18.753.333	16.622.075
	PASSIVER		
8	Investorerne formue	18.746.715	16.526.525
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.366	10.826
	I alt afledte finansielle instrumenter	6.366	10.826
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	252	284
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	84.440
	I alt anden gæld	252	84.724
	PASSIVER I ALT	18.753.333	16.622.075
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
10	Aktieudlån og sikkerhedsstillelse		
11	Sikkerhedsstillelser ved afledte finansielle kontrakter		
12	Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
13	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)		
Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	167	179
I alt renteindtægter	167	179
Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	1.755	0
I alt renteudgifter	1.755	0
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	278.355	314.832
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	3.673	3.246
I alt udbytter	282.028	318.078
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-13.666	14.979
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-353.284	3.146.869
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-1.280	97.801
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	-368.230	3.259.648
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	736.748	700.394
Afledte finansielle instrumenter, valuta	-97.593	47.705
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	639.155	748.100
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	13.235	9.809
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-3.551	-1.951
I alt handelsomkostninger	9.684	7.857
5 Andre indtægter:		
Modtaget vederlag i forbindelse med aktieudlån	1.178	1.223
I alt andre indtægter	1.178	1.223
Andel af modtagne vederlag fra aktieudlån der tilfalder investorerne	100%	100%
6 Administrationsomkostninger:		
Administration	35.159	33.297
Investeringsforvaltning	112.805	363.196
- heraf resultatafhængigt honorar	15.392	277.294
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	147.964	396.493
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	38.357	36.909
I alt skat	38.357	36.909

Noter (i 1.000 kr.)

Note

8	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	8.427.358	16.526.525
	Emissioner i perioden	2.562.136	4.243.534
	Indløsninger i perioden	-1.564.800	-2.339.727
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		9.688
	Overført fra resultatopgørelsen		306.695
	I alt investorerne formue	9.424.694	18.746.715

	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	7.508.969	10.997.317
	Emissioner i perioden	981.889	1.742.167
	Indløsninger i perioden	-63.500	-114.262
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.253
	Overført fra resultatopgørelsen		3.899.051
	I alt investorerne formue	8.427.358	16.526.525

Noter, hvortil der ikke henvises

	2020	2019
9	Finansielle instrumenter:	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	97,45%
	Øvrige finansielle instrumenter	0,49%
	I alt finansielle instrumenter	97,94%
	Øvrige aktiver og passiver	2,06%
	I alt	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Microsoft Corp	4,05
Alphabet Inc CL C	3,93
Anthem Inc	3,76
Samsung Electronics Co Ltd	3,58
Naspers Ltd	3,04
Julius Baer Group Ltd	3,00
Cognizant Tech	2,94
SAP AG	2,89
Otis Worldwide Corp	2,70
Facebook Inc	2,70

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

9 Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Informationsteknologi	20,84
Finans	15,19
Forbrugsgoder	13,66
Sundhedspleje	13,58
Industri	9,78
Kommunikationsservices	9,45
Andre investeringsfonde (UCITS, ETF'er m.fl.)	5,80
Konsumentvarer	4,03
Materialer	2,51
Ejendomme	1,20
Energi	0,81
Forsyning	0,60
Øvrige incl. kontant	2,55
I alt	100,00

Specifikation af investeringsforeningsbeviser pr. 31. december 2020

Pct.

Udenlandske aktiebaserede inv.beviser

iShares Core MSCI Japan IMI UC	0,57
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	1,65
iShares MSCI Emerging Mkts.(GBP)	0,89
iShares China Large Cap UCITS	0,22
iShares MSCI Taiwan UCITS ETF	0,02
Luxor Core Stoxx Europe 600 DR	0,50
Old Mutual African Frontiers F	0,40
Larrainval Asset Management S	0,72
Parvest Equity India	0,82
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	5,80

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
10 Aktieudlån og sikkerhedsstillelse		
Markedsværdi af udlånte aktier	3.296.460	2.611.011
Andel af udlånte aktier i forhold til mulige udlån	18,04%	16,03%
Andel af udlånte aktier i forhold til afdelingens aktiver	17,58%	15,71%
<i>Løbetid på aktieudlån</i>		
Ingen fast løbetid	3.296.460	2.611.011
Markedsværdi af modtaget collateral i form af:		
<i>Noterede obligationer fra danske udstedere</i>		
Jyske Realkredit (DKK)	0	125.621
Nykredit / Totalkredit (DKK)	512.257	666.955
Realkredit Danmark (DKK)	0	1.767.083
Nordea Kredit (DKK)	599.542	388.046
LR Realkredit (DKK)	109.403	0
I alt noterede obligationer fra danske udstedere	1.221.202	2.947.705
<i>Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger</i>		
AB Sicav Global Core Equities (EUR)	2.414.567	0
I alt noterede modtaget collateral ved aktieudlån	3.635.769	2.947.705
Modtaget collateral opbevares hos Danske Bank A/S. Nordea Bank Abp var eneste modpart i 2020.		
Den modtagne collateral anses for at være af høj kvalitet. Der er ikke fastsat en løbetid for modtagen collateral.		
Afregning og clearing foregår bilateralt for aktieudlån og sikkerhedsstillelse med Nordea Bank Abp som modpart.		
11 Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:		
Markedsværdi af valutaterminsforretninger	-6.366	-10.826
Markedsværdi af futures	98.596	29.674
Markedsværdi af modtaget/stillet (+/-) collateral i form af:		
Likvider (EUR) Nordea Bank Abp	0	4.932
Likvider (EUR) Danske Bank A/S	68.190	0
Likvider (DKK) Danske Bank A/S	0	48.200
Likvider (DKK) SEB AB	0	-454
12 Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger:		
EUR (modpart Nordea Bank Abp)	0	-1.234.974
EUR (modpart Jyske Bank A/S)	-1.979.619	0
USD (modpart Jyske Bank A/S)	1.977.138	0
USD (modpart Nordea Bank Abp)	133.837	1.231.545
USD (modpart SEB AB)	0	166.425
DKK (modpart SEB AB)	0	-166.762
DKK (modpart Nordea Bank Abp)	-133.989	0
Underliggende eksponering ved futures:		
Amerikanske aktie futures (modpart Danske Bank A/S)	3.615.012	2.629.103
Europæiske aktie futures (modpart Danske Bank A/S)	2.202.400	1.756.318

Noter, hvortil der ikke henvises

13 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	306.695	3.899.051	-407.607	673.200	585.336
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	18.746.715	16.526.525	10.997.317	10.730.127	6.613.403
Cirkulerende andele (stk.)	94.246.940	84.273.577	75.089.688	70.826.062	47.302.800
Indre værdi pr. andel	198,91	196,11	146,46	151,50	139,81
Årets afkast i pct.	1,43	33,91	-3,33	8,36	10,51
Årets benchmarkafkast i pct.	6,24	29,10	-5,26	9,04	10,69
Omkostningspct.*	0,92	2,77	1,75	1,67	1,59
Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	0,82	0,83	0,82	0,84	0,83
Sharpe ratio	0,56	0,82	0,59	0,95	0,94
Tracking error	5,06	3,07	2,87	3,26	3,44

* Omkostningsprocenten er opgjort inkl. resultatafhængig aflønning. Denne kan derfor variere betydeligt fra år til år.

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-80 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor de forskellige teams bag har en lang og dokumenteret track rekord på at levere merafkast i forhold til benchmark. Aktieporteføljen har en risiko som det globale aktiemarked. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikojusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	138,09
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,63
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	ÅOP	1,72
Fondskode (ISIN): DK0060337095	Indirekte handelsomk. pct.	0,06
Startdato for investeringsstrategi 24. juni 2011	Afkast	-0,27
Rådgivere: Formuepleje A/S og	Sharpe ratio	0,66
CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S	Information ratio	-0,23
Skattestatus: Udloddende	Tracking error	2,85
	Active Share	86,15

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 2,60 kr. pr. bevis. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et underskud på 14,4 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 1.066 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på -0,27 procent, hvilket er lidt under afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 6,24 procent og afdelingens underperformance var således på 6,51 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid.

Årsagen til afdelingens underperformance kan i høj grad forklares i udviklingen indenfor bestemte sektorer, hvor bl.a. en undervægt i bestemte teknologiorienterede aktier har haft en betydelig negativ indflydelse på afdelingens relative performance. Således betød de fem bedst performerende aktier i benchmark indekset en negativ relativ performance på omkring 4%. Herudover har udviklingen indenfor finans ligeledes bidraget negativt til årets afkast.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes et positivt aktieafkast på omkring 7 pct. Hertil forventes der over året en positiv effekt fra afdelingens aktieselektion, hvor fokus på fundamentale forhold og værdiansættelse forventes at bidrage positivt til afdelingens relative performance.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	8	0
1 Renteudgifter	-30	-13
2 Udbytter	20.040	23.259
I alt renter og udbytter	20.017	23.247
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	-12.877	214.152
3 Afledte finansielle instrumenter	-842	183
Valutakonti	-566	280
Øvrige aktiver/passiver	-111	45
4 Handelsomkostninger	-455	-303
I alt kursgevinster- og tab	-14.851	214.358
I alt indtægter	5.167	237.605
5 Administrationsomkostninger	-16.753	-16.284
Resultat før skat	-11.586	221.321
6 Skat	-2.855	-2.713
Årets nettoresultat	-14.440	218.608
7 Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	1.176	9.901
Overført fra sidste år	295	111
I alt formuebevægelser	1.471	10.012
Til disposition	-12.969	228.620
Til rådighed for udlodning	20.242	73.803
Foreslået udlodning	20.063	73.508
Overført til udlodning næste år	179	295
I alt overført til formuen	-33.211	154.817

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	989	9.881
	I alt likvide midler	989	9.881
	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	15.747	18.803
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.047.434	1.150.401
	I alt kapitalandele	1.063.181	1.169.203
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	753	1.035
	Aktuelle skatteaktiver	703	382
	I alt andre aktiver	1.456	1.417
	AKTIVER I ALT	1.065.626	1.180.501
	PASSIVER		
8	Investorerne formue	1.065.576	1.180.459
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	50	42
	I alt anden gæld	50	42
	PASSIVER I ALT	1.065.626	1.180.501
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
10	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	8	0
I alt renteindtægter	8	0
Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	30	13
I alt renteudgifter	30	13
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.040	23.259
I alt udbytter	20.040	23.259
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.317	129
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-11.560	214.023
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	-12.877	214.152
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	-842	183
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	-842	183
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	767	639
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-312	-336
I alt handelsomkostninger	455	303
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	2.641	2.597
Investeringsforvaltning	14.111	13.687
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	16.753	16.284
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	2.855	2.713
I alt skat	2.855	2.713
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	20.017	23.247
Ikke refunderbar udbytteskat	-3.182	-2.840
Kursgevinst til udlodning	18.023	61.549
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.176	9.901
Udlodning overført fra sidste år	295	111
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-16.088	-18.164
I alt til rådighed for udlodning	20.242	73.803

Noter (i 1.000 kr.)

Note

8	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	798.999	1.180.459
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-76.021
	Emissioner i perioden	278.020	359.881
	Indløsninger i perioden	-305.372	-385.019
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		717
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-1.176
	Overført til udlodning fra sidste år		-295
	Overført til udlodning næste år		179
	Foreslået udlodning		20.063
	Overført fra resultatopgørelsen		-33.211
	I alt investorerne formue	771.647	1.065.576
	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	526.400	660.133
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-68.658
	Emissioner i perioden	342.663	467.207
	Indløsninger i perioden	-70.064	-97.569
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		739
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-9.901
	Overført til udlodning fra sidste år		-111
	Overført til udlodning næste år		295
	Foreslået udlodning		73.508
	Overført fra resultatopgørelsen		154.817
	I alt investorerne formue	798.999	1.180.459

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
9 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,78%	99,05%
I alt finansielle instrumenter	99,78%	99,05%
Øvrige aktiver og passiver	0,22%	0,95%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Microsoft Corp	4,43
Alphabet Inc CL C	4,22
Samsung Electronics Co Ltd	4,05
Anthem Inc	4,04
Julius Baer Group Ltd	3,28
Cognizant Tech	3,23
SAP AG	3,17
Naspers Ltd	3,15
Facebook Inc	2,97
Wells Fargo & Co	2,90

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Informationsteknologi	23,04
Finans	16,33
Sundhedspleje	14,99
Forbrugsgoder	14,72
Industri	10,55
Kommunikationsservices	10,23
Konsumentvarer	4,49
Materialer	2,75
Ejendomme	1,31
Energi	0,80
Forsyning	0,57
Øvrige incl. kontant	0,22
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

10 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	-14.440	218.608	-6.159	74.570	86.746
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	1.065.576	1.180.459	660.133	1.138.199	961.699
Cirkulerende andele (stk.)	7.716.472	7.989.992	5.264.000	7.975.762	6.888.754
Indre værdi pr. andel	138,09	147,74	125,41	142,71	139,60
Udlodning pr. andel	2,60	9,20	12,60	16,60	9,20
Årets afkast i pct.	-0,27	28,64	-0,76	8,94	10,05
Årets benchmarkafkast i pct.	6,24	29,10	-5,26	9,04	10,69
Omkostningspct.	1,63	1,61	1,63	1,63	1,65
Sharpe ratio	0,66	0,87	0,71	1,18	1,32
Tracking error	2,85	2,61	2,92	3,06	3,35

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-80 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor de forskellige teams bag har en lang og dokumenteret track rekord på at levere merafkast i forhold til benchmark. Aktieporteføljen har en risiko som det globale aktiemarked. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikojusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	111,81
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (helårsperiodiseret)	1,58
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	ÅOP	1,66
Fondskode (ISIN): DK0061146602	Indirekte handelsomk. pct.	0,07
Startdato for investeringsstrategi 23. august 2019	Afkast	-0,46
Rådgivere: Formuepleje A/S og	Sharpe ratio	-
CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S	Information ratio	-
Skattestatus: Akkumulerende	Tracking error	-
	Active Share	86,75

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 222 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 5.329 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på -0,46 procent, hvilket er lidt under afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 6,24 procent og afdelingens underperformance var således på 6,70 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid.

Årsagen til afdelingens underperformance kan i høj grad forklares i udviklingen indenfor bestemte sektorer, hvor bl.a. en undervægt i bestemte teknologiorienterede aktier har haft en betydelig negativ indflydelse på afdelingens relative performance. Således betød de fem bedst performanende aktier i benchmark indekset en negativ relativ performance på omkring 4%. Herudover har udviklingen indenfor finans ligeledes bidraget negativt til årets afkast.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes et positivt aktieafkast på omkring 7 pct. Hertil forventes der over året en positiv effekt fra afdelingens aktieselektion, hvor fokus på fundamentale forhold og værdiansættelse forventes at bidrage positivt til afdelingens relative performance.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019*
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-234	-1
2 Udbytter	117.347	1.907
I alt renter og udbytter	117.114	1.906
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	204.795	26.403
3 Afledte finansielle instrumenter	-2.910	93
Valutakonti	14.637	265
Øvrige aktiver/passiver	-821	-8
4 Handelsomkostninger	-1.727	-17
I alt kursgevinster- og tab	213.974	26.735
I alt indtægter	331.087	28.642
5 Administrationsomkostninger	-93.031	-1.865
Resultat før skat	238.056	26.776
6 Skat	-16.211	-219
Årets nettoresultat	221.846	26.558
I alt overført til formuen	221.846	26.558

* Regnskabsperioden dækker for afdelings opstart 23.08.2019 til 31.12.2019

Årsregnskab // Afdeling Globale Aktier - Akkumulerende

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	80.157	1.577
	I alt likvide midler	80.157	1.577
	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	77.258	10.330
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.165.709	646.019
	I alt kapitalandele	5.242.967	656.349
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	4.421	565
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	112	0
	Aktuelle skatteaktiver	1.948	0
	I alt andre aktiver	6.481	565
	AKTIVER I ALT	5.329.605	658.491
	PASSIVER		
7	Investorenes formue	5.329.445	658.446
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	160	45
	I alt anden gæld	160	45
	PASSIVER I ALT	5.329.605	658.491
	Noter, hvortil der ikke henvises		
8	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
9	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019*
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	234	1
I alt renteudgifter	234	1
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	117.347	1.907
I alt udbytter	117.347	1.907
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-3.776	1.092
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	208.571	25.311
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	204.795	26.403
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	-2.910	93
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	-2.910	93
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	4.355	225
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-2.627	-207
I alt handelsomkostninger	1.727	17
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	13.380	401
Investeringsforvaltning	79.650	1.465
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	93.031	1.865
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	16.211	219
I alt skat	16.211	219

Noter (i 1.000 kr.)

Note

7	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	586.172	658.446
	Emissioner i perioden	7.296.873	7.726.573
	Indløsninger i perioden	-3.116.663	-3.284.333
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		6.914
	Overført fra resultatopgørelsen		221.846
	I alt investorerne formue	4.766.383	5.329.445

	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	0	0
	Emissioner i perioden	588.572	634.118
	Indløsninger i perioden	-2.400	-2.575
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		346
	Overført fra resultatopgørelsen		26.558
	I alt investorerne formue	586.172	658.446

Noter, hvortil der ikke henvises

		2020	2019
8	Finansielle instrumenter:		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,38%	99,68%
	I alt finansielle instrumenter	98,38%	99,68%
	Øvrige aktiver og passiver	1,62%	0,32%
	I alt	100,00%	100,00%

	Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
	Microsoft Corp	4,32
	Alphabet Inc CLC	4,09
	Anthem Inc	4,05
	Samsung Electronics Co Ltd	3,92
	Julius Baer Group Ltd	3,32
	Naspers Ltd	3,27
	Cognizant Tech	3,08
	SAP AG	3,07
	Otis Worldwide Corp	2,83
	Facebook Inc	2,83

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

8	Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
	Informationsteknologi	22,58
	Finans	16,38
	Forbrugsgoder	14,54
	Sundhedspleje	14,53
	Industri	10,46
	Kommunikationsservices	10,00
	Konsumentvarer	4,49
	Materialer	2,64
	Ejendomme	1,32
	Energi	0,83
	Forsyning	0,60
	Øvrige incl. kontant	1,62
	I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Note

9	5 års oversigt	2020	2019*
	Netto resultat (1.000 kr.)	221.846	26.558
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	5.329.445	658.446
	Cirkulerende andele (stk.)	47.663.825	5.861.724
	Indre værdi pr. andel	111,81	112,33
	Årets afkast i pct.	-0,46	12,33
	Årets benchmarkafkast i pct.	6,24	10,53
	Omkostningspct.	1,58	0,68
	Sharpe ratio**	-	-
	Tracking error**	-	-

* Afdelingen har eksisteret siden 23.08.2019. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark MSCI ACWI NR omregnet til DKK. Afdelingen investerer i aktier i globale selskaber, hvis aktiviteter er at levere løsninger til bekæmpelse af lokal og global miljøforurening, og at effektivisere anvendelsen af klodens knappe naturressourcer. Investering kan også ske i selskaber, som har et forretningsområde eller indtjeningsgrundlag, der i væsentlig grad kan forventes at drage fordel af den forventede vækst i ressourceeffektivitet og miljømarkeder.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	130,31
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,59
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	ÅOP	1,75
Fondskode (ISIN): DK0061068624	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,08
Startdato for investeringsstrategi: 13. september 2018.	Afkast	13,61
Rådgivere: Impax Asset Management Limited og	Sharpe ratio	-
Formuepleje A/S	Information ratio	-
Skattestatus: Akkumulerende	Tracking error	-
	Active Share	97,11

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 290 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 1.721 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 13,61 procent, hvilket er højere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 6,24 procent og afdelingens merperformance var således på 7,37 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

COVID-19 pandemien og de dertilhørende landenedlukninger bragte en ny hel agenda og et strukturelt skift på banen i forhold til, hvordan en hverdag skulle fungere. Herunder skete der bl.a. en acceleration i anvendelse af teknologi. Dette sammen med en stigende fokus på bæredygtighed skabte gode vilkår for afdelingens strategi. Således bidrog aktier indenfor IT, industri og sundhedspleje betydeligt til afdelingens relative performance.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes transformationen mod bæredygtighed at fortsætte. Her vil teknologisk udvikling fortsat spille en væsentlig rolle indenfor en række sektorer. Samtidig ses der en stærk efterspørgsel for strukturelle og omkostningsefficiente løsninger til miljømæssige udfordringer inden for energi, vand, mad og affald. Herudover forventes nationale hjælpepakker at sætte yderligere gang i en bæredygtig transformation, hvilket mange af selskaberne i afdelingens portefølje vil nyde godt af. Samlet set forventes det, at afdelingen kan give et afkast på niveau lidt over de globale aktiemarkeder, hvor afkastforventningen for 2021 er omkring 7 procent.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-54	-16
2 Udbytter	19.994	8.724
I alt renter og udbytter	19.941	8.708
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	304.155	95.898
3 Afledte finansielle instrumenter	-8.026	-85
Valutakonti	-2.396	-108
Øvrige aktiver/passiver	-88	0
4 Handelsomkostninger	-1.322	-297
I alt kursgevinster- og tab	292.325	95.407
I alt indtægter	312.265	104.115
5 Administrationsomkostninger	-19.894	-7.332
Resultat før skat	292.372	96.784
6 Skat	-2.542	-1.158
Årets nettoresultat	289.829	95.625
I alt overført til formuen	289.829	95.625

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	28.302	2.054
	I alt likvide midler	28.302	2.054
	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	18.802	0
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.671.508	653.267
	I alt kapitalandele	1.690.310	653.267
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	535	325
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.076	0
	Aktuelle skatteaktiver	331	97
	I alt andre aktiver	2.942	421
	AKTIVER I ALT	1.721.554	655.743
	PASSIVER		
7	Investorenes formue	1.721.499	655.707
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	55	36
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	0
	I alt anden gæld	55	36
	PASSIVER I ALT	1.721.554	655.743
	Noter, hvortil der ikke henvises		
8	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
9	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	54	16
I alt renteudgifter	54	16
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	19.994	8.724
I alt udbytter	19.994	8.724
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	8.905	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	295.251	95.908
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-10
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	304.155	95.898
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	-8.026	-85
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	-8.026	-85
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	2.116	465
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-795	-168
I alt handelsomkostninger	1.322	297
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	3.042	1.224
Investeringsforvaltning	16.851	6.108
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	19.894	7.332
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	2.542	1.158
I alt skat	2.542	1.158

Noter (i 1.000 kr.)

Note

7 Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	571.676	655.707
Emissioner i perioden	853.030	884.594
Indløsninger i perioden	-103.600	-109.465
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		833
Overført fra resultatopgørelsen		289.829
I alt investorerne formue	1.321.106	1.721.499

Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	296.739	261.698
Emissioner i perioden	276.937	300.024
Indløsninger i perioden	-2.000	-2.017
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		377
Overført fra resultatopgørelsen		95.625
I alt investorerne formue	571.676	655.707

Noter, hvortil der ikke henvises

	2020	2019
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,19%	99,63%
I alt finansielle instrumenter	98,19%	99,63%
Øvrige aktiver og passiver	1,81%	0,37%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Linde PLC	3,55
Agilent Technologies Inc	3,26
American Water Works	3,20
IDEX Corp	3,17
Waste Management Inc	3,15
Schneider SA Ord	2,99
Koninklijke DSM NV	2,78
Autodesk INC	2,69
Intertek Group PLC	2,49
Waters Corp	2,49

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

8	Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
	Industri	41,27
	Informationsteknologi	21,41
	Materialer	12,83
	Forsyning	9,10
	Sundhedspleje	8,12
	Forbrugsgoder	2,41
	Ejendomme	1,97
	Konsumentvarer	1,07
	Øvrige incl. kontant	1,81
	I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

9	5 års oversigt	2020	2019	2018*
	Netto resultat (1.000 kr.)	289.829	95.625	-34.855
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	1.721.499	655.707	261.698
	Cirkulerende andele (stk.)	13.211.061	5.716.761	2.967.388
	Indre værdi pr. andel	130,31	114,70	88,19
	Årets afkast i pct.	13,61	30,06	-11,81
	Årets benchmarkafkast i pct.	6,24	29,10	-10,16
	Omkostningspct.	1,59	1,61	0,51
	Sharpe ratio**	-	-	-
	Tracking error**	-	-	-

* Afdelingen har eksisteret siden 14.08.2018. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark MSCI ACWI NR omregnet til DKK. Afdelingen investerer i aktier i globale selskaber, som besidder bæredygtige konkurrencefordele. Afdelingens investeringsproces har stærkt fokus på overgangen til en mere bæredygtig global økonomi, hvor der tages højde for risici og muligheder.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	125,75
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,60
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	ÅOP	1,73
Fondskode (ISIN): DK0061146529	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,07
Startdato for investeringsstrategi: 23. august 2019.	Afkast	13,63
Rådgivere: Impax Asset Management Limited og	Sharpe ratio	-
Formuepleje A/S	Information ratio	-
Skattestatus: Akkumulerende	Tracking error	-
	Active Share	93,10

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 132 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 1.117 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 13,63 procent, hvilket er højere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark i samme periode var 6,24 procent og afdelingens merperformance var således på 7,39 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

COVID-19 pandemien og de dertilhørende landenedlukninger bragte en ny hel agenda og et strukturelt skift på banen i forhold til, hvordan en hverdag skulle fungere. Herunder skete der bl.a. en acceleration i anvendelse af teknologi. Dette sammen med stigende fokus på bæredygtighed skabte gode vilkår for afdelingens strategi. Således bidrog aktier indenfor IT og sundhedspleje betydeligt til afdelingens relative performance – herunder specielt

aktier indenfor udvikling og produktion af halvledere (semiconductors). Aktier indenfor finans trak til gengæld en anelse ned i afkastet.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes transformationen mod bæredygtighed at fortsætte. Her vil teknologisk udvikling fortsat spille en væsentlig rolle indenfor en række sektorer. Herudover forventes nationale hjælpepakker at sætte yderligere gang i en bæredygtig transformation, hvilket mange af selskaberne i afdelingens portefølje vil nyde godt af. Fokus vil fortsat være på aktier, der står med gode forretningsmæssige muligheder indenfor bæredygtighed og som samtidig demonstrerer stabil vækst, solide afkast og med lav gæld bl.a. indenfor medicinal, digital transformation, R&D og finans. Samlet set forventes det, at afdelingen kan give et afkast på niveau lidt over de globale aktiemarkeder, hvor afkastforventningen for 2021 er omkring 7 procent.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019*
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-21	0
2 Udbytter	11.469	2.559
I alt renter og udbytter	11.448	2.559
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	138.492	62.588
3 Afledte finansielle instrumenter	0	1.339
Valutakonti	-234	2.400
Øvrige aktiver/passiver	-54	26
4 Handelsomkostninger	-815	-315
I alt kursgevinster- og tab	137.389	66.038
I alt indtægter	148.837	68.597
5 Administrationsomkostninger	-15.243	-4.788
Resultat før skat	133.594	63.810
6 Skat	-1.630	-362
Årets nettoresultat	131.964	63.448
I alt overført til formuen	131.964	63.448

* Regnskabsperioden dækker for afdelings opstart 23.08.2019 til 31.12.2019

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	13.125	6.555
	I alt likvide midler	13.125	6.555
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.097.868	930.091
	I alt kapitalandele	1.097.868	930.091
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	444	478
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.062	6.246
	Aktuelle skatteaktiver	43	0
	I alt andre aktiver	5.550	6.723
	AKTIVER I ALT	1.116.543	943.370
	PASSIVER		
7	Investorerne formue	1.116.503	935.961
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	39	82
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	7.326
	I alt anden gæld	39	7.409
	PASSIVER I ALT	1.116.543	943.370
	Noter, hvortil der ikke henvises		
8	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
9	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019*
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	21	1
I alt renteudgifter	21	1
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.469	2.559
I alt udbytter	11.469	2.559
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	138.492	62.588
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	138.492	62.588
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	0	1.339
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	0	1.339
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	871	968
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-56	-653
I alt handelsomkostninger	815	315
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	2.327	833
Investeringsforvaltning	12.916	3.955
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	15.243	4.788
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	1.630	362
I alt skat	1.630	362
7 Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	845.731	935.961
Emissioner i perioden	68.061	77.297
Indløsninger i perioden	-25.900	-28.816
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		98
Overført fra resultatopgørelsen		131.964
I alt investorerne formue	887.892	1.116.503
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	0	0
Emissioner i perioden	845.731	871.540
Indløsninger i perioden	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		974
Overført fra resultatopgørelsen		63.448
I alt investorerne formue	845.731	935.961

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,33%	99,37%
I alt finansielle instrumenter	98,33%	99,37%
Øvrige aktiver og passiver	1,67%	0,63%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Microsoft Corp	3,97
Linde PLC	3,83
AIA Group Ltd	3,81
IQVIA Holdings Inc	3,79
Mastercard Inc	3,67
Taiwan Semiconductor-SP ADR	3,63
HDFC Bank Ltd	3,56
Evotec SE	3,35
Cadence Design Systems Inc	3,32
Ecolab Inc.	3,26

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Informationsteknologi	27,40
Sundhedspleje	21,28
Materialer	12,24
Finans	12,12
Industri	10,15
Konsumentvarer	7,62
Ejendomme	3,26
Kommunikationsservices	2,39
Forbrugsgoder	1,87
Øvrige incl. kontant	1,67
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

9 5 års oversigt	2020	2019*
Netto resultat (1.000 kr.)	131.964	63.448
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	1.116.503	935.961
Cirkulerende andele (stk.)	8.878.919	8.457.314
Indre værdi pr. andel	125,75	110,67
Årets afkast i pct. *	13,63	10,67
Årets benchmarkafkast i pct. *	6,24	10,53
Omkostningspct. *	1,60	0,67
Sharpe ratio**	-	-
Tracking error**	-	-

* Afdelingen har eksisteret siden 23.08.2019. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer aktivt i aktier inden for forbrugssektoren – både producenter af fødevarer og forbrugsgoder, detailhandel som supermarkeder eller specialiserede butikker som optiker-kæder eller autoparts-forhandlere samt restauranter og fastfood-kæder. Strategien fokuserer på meget aktiv udvælgelse af mellem 60 og 70 kvalitetsaktier med enkelte større positioner. Forbrugssektoren er kendetegnet ved stabile pengestrømme, der ikke altid reflekteres i aktiekursen, hvilket giver muligheder for timing af attraktive køb. De selskaber, der investeres i inden for forbrugssektoren, er typisk kendetegnet ved høj værdi af deres varemærker, førende markedspositioner, trofaste kunder og stabil indtjening, selv i dårlige tider. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorerens afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	150,82
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,88
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	ÅOP	1,96
Fondskode (ISIN): DK0060337335	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,05
Startdato for investeringsstrategi: 24. juni 2011	Afkast	32,06
Rådgiver: BNP Paribas og Formuepleje A/S	Sharpe ratio	0,85
Skattestatus: Udloddende	Information ratio	0,62
	Tracking error	7,35
	Active Share	89,78

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 18,50 kr. pr. bevis. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 32,7 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 149 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 32,06 procent, hvilket er markant højere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 6,24 procent og afdelingens merperformance var således på 25,82 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Årsagen til afdelingens merperformance kan i høj grad forklares i udviklingen i cykliske forbrugsgoder, der som sektor steg 25,3 procent. Aktieselectionen har yderligere bidraget til det positive afkast, hvor specielt positioner i Wayfair Inc. og Chewy Inc. har skilt sig ud – ikke mindst på grund af udviklingen i e-handel under COVID-19 pandemien. Fra et regionalt perspektiv har specielt aktier i USA bidraget til afdelings performance, mens Emerging Markets har bidraget negativt til den relative performance. Her blev især Alibaba ramt efter uenigheder med det kinesiske kommunistparti.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes et positivt aktieafkast på omkring 7 pct. Udsigten til en tilbagevending til en mere normal hverdag pga. udrulningen af vaccineprogrammer vil være yderst relevant i forhold til aktieselectionen, da der branchemæssigt har været store forskelle mellem vindere og tabere. Underholdnings- og rejseindustrien er fortsat hårdt ramt af pandemien. Det forventes derfor også, at der igennem 2021 vil herske stor usikkerhed omkring udviklingen i de forskellige sektorer og brancher.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2	0
1 Renteudgifter	-5	-12
2 Udbytter	936	1.528
I alt renter og udbytter	933	1.516
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	34.120	45.750
3 Afledte finansielle instrumenter	0	31
Valutakonti	18	6
Øvrige aktiver/passiver	-8	2
4 Handelsomkostninger	-40	-40
I alt kursgevinster- og tab	34.089	45.749
I alt indtægter	35.023	47.264
5 Administrationsomkostninger	-2.132	-2.367
Resultat før skat	32.890	44.897
6 Skat	-157	-203
Årets nettoresultat	32.733	44.695
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	1.945	-7.543
Overført fra sidste år	7	56
I alt formuebevægelser	1.952	-7.487
Til disposition	34.686	37.208
7 Til rådighed for udlodning	18.364	17.009
Foreslået udlodning	18.312	17.002
Overført til udlodning næste år	52	7
I alt overført til formuen	16.321	20.199

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.294	527
	I alt likvide midler	3.294	527
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	146.959	123.287
	I alt kapitalandele	146.959	123.287
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	0	64
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.102	356
	Aktuelle skatteaktiver	38	38
	I alt andre aktiver	2.140	457
	AKTIVER I ALT	152.393	124.271
	PASSIVER		
8	Investorerne formue	149.286	124.249
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	32	23
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.074	0
	I alt anden gæld	3.107	23
	PASSIVER I ALT	152.393	124.271
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
10	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	2	0
I alt renteindtægter	2	0
Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	5	12
I alt renteudgifter	5	12
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	936	1.528
I alt udbytter	936	1.528
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	34.120	45.750
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	34.120	45.750
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, aktier	0	31
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	0	31
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	76	99
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-35	-59
I alt handelsomkostninger	40	40
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	577	489
Investeringsforvaltning	1.555	1.879
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	2.132	2.367
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	157	203
I alt skat	157	203
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	933	1.516
Ikke refunderbar udbytteskat	-158	-170
Kursgevinst til udlodning	17.969	25.145
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.945	-7.543
Udlodning overført fra sidste år	7	56
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-2.332	-1.996
I alt til rådighed for udlodning	18.364	17.009

Noter (i 1.000 kr.)

Note

8	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	93.933	124.249
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-16.350
	Emissioner i perioden	37.253	49.127
	Indløsninger i perioden	-32.200	-40.556
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		84
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-1.945
	Overført til udlodning fra sidste år		-7
	Overført til udlodning næste år		52
	Foreslået udlodning		18.312
	Overført fra resultatopgørelsen		16.321
	I alt investorerne formue	98.986	149.286
	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	161.196	181.870
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-10.999
	Emissioner i perioden	19.634	25.266
	Indløsninger i perioden	-86.896	-116.735
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		151
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		7.543
	Overført til udlodning fra sidste år		-56
	Overført til udlodning næste år		7
	Foreslået udlodning		17.002
	Overført fra resultatopgørelsen		20.199
	I alt investorerne formue	93.933	124.249

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
9 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,44%	99,23%
I alt finansielle instrumenter	98,44%	99,23%
Øvrige aktiver og passiver	1,56%	0,77%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Amazon.Com Inc.	9,66
Home Depot Inc.	4,81
Nike Inc.	4,44
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	4,05
Starbucks Corp.	3,94
Sony Corp (6758)	3,86
Target Corp	2,74
MercadoLibre Inc	2,68
Fast retailing	2,66
lululemon athletica Inc	2,52

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Forbrugsgoder	72,30
Kommunikationsservices	13,81
Konsumentvarer	4,55
Informationsteknologi	3,77
Sundhedspleje	2,81
Industri	1,20
Øvrige incl. kontant	1,56
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

10 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	32.733	44.695	-1.826	23.622	5.363
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	149.286	124.249	181.870	188.216	204.096
Cirkulerende andele (stk.)	989.859	939.334	1.611.961	1.613.739	1.969.863
Indre værdi pr. andel	150,82	132,27	112,83	116,63	103,61
Udlodning pr. andel	18,50	18,10	12,80	1,80	0,00
Årets afkast i pct.	32,06	28,90	-1,78	12,57	3,86
Årets benchmarkafkast i pct.	6,24	29,10	-5,26	9,04	10,69
Omkostningspct.	1,88	1,70	1,79	1,63	1,76
Sharpe ratio	0,85	0,63	0,28	0,66	0,62
Tracking error	7,35	6,01	6,48	5,83	6,05

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer i danske børsnoterede selskaber. For at sikre hensigtsmæssig risikospredning, fordeles investeringerne typisk på aktier i 20-35 selskaber. Afdelingen investerer ud fra en strategi om ”bottom-up”-analyse af virksomhederne og investerer, hvor der ses et relativt afkastpotentiale baseret på fundamentale forhold i den pågældende virksomheds indtjening. Der lægges vægt på, at en virksomhed viser en kompetent styring af sin udvikling, og at den formår at skabe en god indtjening.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	112,56
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,61
Benchmark: OMX Copenhagen Cap GI	ÅOP	1,67
Fondskode (ISIN): DK0060269157	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,05
Startdato for investeringsstrategi: 7. marts 2011	Afkast	31,39
Rådgivere: Handelsbanken A/S og Formuepleje A/S	Sharpe Ratio	0,78
Skattestatus: Udloddende	Information Ratio	-0,55
	Tracking error	2,65
	Active share	26,36

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 8,10 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 37,5 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 172 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 31,39 procent, hvilket er markant højere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 29,38 procent og afdelingens merperformance var således på 2,02 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Det danske aktiemarked var ligesom de globale aktiemarkeder hårdt ramt af pandemien i starten af 2020, men med en overvægt af aktier i sundhedssektoren endte 2020 med at være et rigtig godt år for det danske aktiemarked, hvor også de cykliske aktier klarede sig godt i sidste del af 2020. De største bidrag til afdelingens relative merperformance kom fra en overvægt i selskaber som Pandora, A.P. Møller Mærsk og NKT, mens en overvægt i specielt bankaktier i forhold til benchmark trak ned i den relative performance.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes et positivt aktieafkast på omkring 8 pct. Udsigten til en tilbagevending til en mere normal hverdag pga. udrulningen af vaccineprogrammer forventes at understøtte en fortsat positiv udvikling for det danske aktiemarked med grund i en forventning om en solid indtjeningsvækst i 2021 kontra 2020. Det danske aktiemarked vurderes dog også at være højt prissat, og sammen med risiko om moderat stigende renter kan dette trække i en mere negativ retning.

Aktiv forvaltning – Danske Aktier

Investering Danmark har i deres brancheanbefalinger fastlagt, at aktieafdelinger som styres aktivt og har et benchmark, skal offentliggøre active share samt tracking error. Tillige anbefales det at man for afdelinger som styres aktivt, og har en active share under 50%, samt en tracking error under 3, forklarer hvordan dette er foreneligt med den aktive styring, som afdelingen angiveligt foretager.

Med en active share på 26,36% og en tracking error på 2,65 falder afdelingen under Investering Danmark’s grænser for måling af aktiv forvaltning. Den lave active share skyldes, at afdelingen opererer på et meget smalt marked, hvor det ikke ud fra en risiko- og spredningsmæssig betragtning giver mening, at porteføljens afvigelser skal være så store ift. afdelingens benchmark, (OMX Copenhagen Cap GI), at active share og tracking error kommer over henholdsvis 50 procent og 3.

Uanset dette målepunkt forvaltes afdelingen dog aktivt, hvilket er afspejlet i afkastet i de seneste år, som afviger fra benchmark.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-8	-8
2 Udbytter	1.267	2.328
I alt renter og udbytter	1.259	2.320
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	38.247	27.373
4 Handelsomkostninger	-22	-39
I alt kursgevinster- og tab	38.225	27.334
I alt indtægter	39.484	29.654
5 Administrationsomkostninger	-2.023	-1.744
Årets nettoresultat	37.461	27.910
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	1.674	-287
Overført fra sidste år	72	35
I alt formuebevægelser	1.746	-252
Til disposition	39.207	27.658
6 Til rådighed for udlodning	12.527	4.433
Foreslået udlodning	12.400	4.361
Overført til udlodning næste år	126	72
I alt overført til formuen	26.680	23.225

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.481	57
	I alt likvide midler	3.481	57
	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	168.366	110.399
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.042	3.659
	I alt kapitalandele	171.408	114.058
	Andre aktiver		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.146	644
	Aktuelle skatteaktiver	3	0
	I alt andre aktiver	5.149	644
	AKTIVER I ALT	180.038	114.759
	PASSIVER		
7	Investorerne formue	172.317	114.177
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	26	18
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.695	563
	I alt anden gæld	7.721	582
	PASSIVER I ALT	180.038	114.759
	Noter, hvortil der ikke henvises		
8	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
9	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	8	8
I alt renteudgifter	8	8
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.259	2.328
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8	0
I alt udbytter	1.267	2.328
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	38.956	26.672
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-709	701
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	38.247	27.373
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	52	55
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-30	-16
I alt handelsomkostninger	22	39
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	521	389
Investeringsforvaltning	1.502	1.355
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	2.023	1.744
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	1.259	2.320
Ikke refunderbar udbytteskat	-3	0
Kursgevinst til udlodning	11.843	3.998
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.674	-287
Udlodning overført fra sidste år	72	35
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-2.319	-1.633
I alt til rådighed for udlodning	12.527	4.433

Noter (i 1.000 kr.)

Note

7	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	128.277	114.177
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-4.361
	Emissioner i perioden	84.361	79.037
	Indløsninger i perioden	-59.550	-54.128
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		131
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-1.674
	Overført til udlodning fra sidste år		-72
	Overført til udlodning næste år		126
	Foreslået udlodning		12.400
	Overført fra resultatopgørelsen		26.680
	I alt investorerne formue	153.089	172.317
	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	148.360	112.963
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-9.901
	Emissioner i perioden	17.917	14.367
	Indløsninger i perioden	-38.000	-31.236
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		75
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		287
	Overført til udlodning fra sidste år		-35
	Overført til udlodning næste år		72
	Foreslået udlodning		4.361
	Overført fra resultatopgørelsen		23.225
	I alt investorerne formue	128.277	114.177

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,47%	99,90%
I alt finansielle instrumenter	99,47%	99,90%
Øvrige aktiver og passiver	0,53%	0,10%
I alt	100,00%	100,00%

8 Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Ørsted A/S	9,93
Vestas Wind Systems	9,81
A.P. Møller - Mærsk B	7,87
DSV A/S	5,78
Novo Nordisk B	5,58
Carlsberg B	4,92
Pandora A/S	4,67
GN Store Nord	4,46
Tryg A/S	4,27
Danske Bank	3,62

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Industri	33,81
Sundhedspleje	22,82
Finans	11,73
Forsyning	9,93
Konsumentvarer	7,96
Forbrugsgoder	6,09
Informationsteknologi	4,38
Materialer	2,76
Øvrige incl. kontant	0,53
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

9 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	37.461	27.910	-16.970	17.014	2.643
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	172.317	114.177	112.963	155.292	126.940
Cirkulerende andele (stk.)	1.530.887	1.282.775	1.483.604	1.425.252	1.160.312
Indre værdi pr. andel	112,56	89,01	76,14	108,96	109,40
Udlodning pr. andel	8,10	3,40	7,20	21,90	15,90
Årets afkast i pct.	31,39	27,06	-12,51	14,46	1,41
Årets benchmarkafkast i pct.	29,38	26,66	-7,50	16,82	3,22
Omkostningspct.	1,61	1,56	1,59	1,67	1,65
Sharpe ratio	0,78	0,91	0,81	1,65	1,67
Tracking error	2,65	2,86	2,93	2,64	2,56

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer i aktier fra Rusland og de øvrige SNG-lande (tidligere Sovjetunionen). Selskaber uden for SNG-landene, som har væsentlige aktiviteter i SNG-landene, falder inden for investeringsuniverset. Investeringerne er spredt på virksomheder i forskellige brancher. Afdelingen investerer tillige i depotbeviser (ADRs og GDRs). Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorenes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	100,03
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	2,66
Benchmark: MSCI Russia 10/40	ÅOP	2,99
Fondskode (ISIN): DK0010237809	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,06
Startdato for investeringsstrategi: 9. oktober 1997	Afkast	-11,84
Rådgivere: TKB Investment Partners og Formuepleje A/S	Sharpe Ratio	0,61
Skattestatus: Udloddende	Information ratio	-0,16
	Tracking error	4,45
	Active share	30,68

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 1,70 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et underskud på 17,1 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 118 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på -11,84 procent, hvilket er lavere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var -10,08 procent og afdelingens underperformance var således på 1,76 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Det russiske aktiemarked underperformede generelt i forhold til andre emerging markets i 2020. Dette skyldes i høj grad en overvægt af aktier i energisektoren i Rusland, som har været hårdt ramt igennem 2020 på grund af lave oliepriser som følge af COVID-19 pandemien, nedlukning og priskrig. Herudover har det russiske marked en generel undervægt af aktier inden for IT og forbrug – to sektorer, der har klaret sig rigtig godt igennem 2020. Desuden har

frygten for nye sanktioner også sat sig i marked i løbet af 2. halvår af 2020.

I forhold til afdelingens relativ performance kan denne primært forklares igennem en undervægt i guldproducenter, som Polyus og Polymetal, der steg kraftigt i første kvartal af 2020, hvor COVID-19 pandemien sendte guldpriserne i vejret. Herudover leverede selskabet Veon svage resultater og har indikeret, at udbytte for 2020 formentlig aflyses. Af positive faktorer kan nævnes positionen i Yandex, der blev inkluderet i MSCI Russia med en høj vægt, præferenceaktier i Surgutneftegas pga. valutamedvind samt positionen i Sistema, der havde gavn af Ozon’s børsnotering, som Sistema ejer 43 procent af.

Forventninger til 2021

Der ses stadig gode muligheder for gode afkast i Rusland. Ikke mindst ses en større og større interesse for at investere i det russiske aktiemarked fra private investorer. Herudover forventes det, at det MSCI Russia 10/40, som tabte 6 procent i forhold til MSCI Emerging Markets, vil hente meget at det tabte tilbage. Samlet set forventes det, at afdelingen kan give et afkast på 10-12 procent i 2021. Dette afhænger dog i høj grad af, at olieprisen ikke falder under 40 USD, at COVID-19 indskrænkes og at lande som Rusland ikke blive ramt af problemer med distributionen af vacciner, samt at landet ikke rammes af hårde sanktioner i forhold til eksempelvis Navalny-sagen og indsættelsen af Biden som præsident i USA.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	13	12
1 Renteudgifter	-11	0
2 Udbytter	7.048	11.111
I alt renter og udbytter	7.050	11.123
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	-19.952	39.324
Valutakonti	43	-43
Øvrige aktiver/passiver	-52	16
4 Handelsomkostninger	-180	-139
I alt kursgevinster- og tab	-20.140	39.158
I alt indtægter	-13.091	50.281
5 Administrationsomkostninger	-2.970	-3.605
Resultat før skat	-16.060	46.677
6 Skat	-1.000	-1.266
Årets nettoresultat	-17.061	45.411
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-28	-967
Overført fra sidste år	57	36
I alt formuebevægelser	29	-931
Til disposition	-17.032	44.480
7 Til rådighed for udlodning	2.029	19.533
Foreslået udlodning	2.012	19.476
Overført til udlodning næste år	17	57
I alt overført til formuen	-19.061	24.947

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.602	3.362
	I alt likvide midler	3.602	3.362
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	114.457	145.455
	I alt kapitalandele	114.457	145.455
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	395	584
	I alt andre aktiver	395	584
	AKTIVER I ALT	118.453	149.400
	PASSIVER		
8	Investorerne formue	118.410	149.359
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	43	41
	I alt anden gæld	43	41
	PASSIVER I ALT	118.453	149.400
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
10	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	13	12
I alt renteindtægter	13	12
Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	11	0
I alt renteudgifter	11	0
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.048	11.111
I alt udbytter	7.048	11.111
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-19.952	39.324
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	-19.952	39.324
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	270	213
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-90	-74
I alt handelsomkostninger	180	139
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	836	986
Investeringsforvaltning	2.134	2.619
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	2.970	3.605
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	1.000	1.266
I alt skat	1.000	1.266
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	7.050	11.123
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.000	-1.266
Kursgevinst til udlodning	-1.125	14.050
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-28	-967
Udlodning overført fra sidste år	57	36
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-2.924	-3.443
I alt til rådighed for udlodning	2.029	19.533

Noter (i 1.000 kr.)

Note

8	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	114.567	149.359
	Udlodning forrige år vedr. cirk. Beviser 31.12		-20.318
	Emissioner i perioden	19.133	20.495
	Indløsninger i perioden	-15.320	-14.169
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		105
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		28
	Overført til udlodning fra sidste år		-57
	Overført til udlodning næste år		17
	Foreslået udlodning		2.012
	Overført fra resultatopgørelsen		-19.061
	I alt investorerne formue	118.380	118.410
	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	126.669	131.564
	Udlodning forrige år vedr. cirk. Beviser 31.12		-12.863
	Emissioner i perioden	6.849	7.737
	Indløsninger i perioden	-18.952	-22.608
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		119
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		967
	Overført til udlodning fra sidste år		-36
	Overført til udlodning næste år		57
	Foreslået udlodning		19.476
	Overført fra resultatopgørelsen		24.947
	I alt investorerne formue	114.567	149.359

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
9 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,66%	97,39%
I alt finansielle instrumenter	96,66%	97,39%
Øvrige aktiver og passiver	3,34%	2,61%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020

	Pct.
Lukoil OAO	8,49
Gazprom OAO	7,83
Sberbank of Russia	6,37
Polymetal International Plc	6,06
Surgutneftegas OAO	4,61
MMC Norilsk Nickel OJSC	4,54
Yandex NV-A	4,46
Inter RAO UES JSC	4,37
Alrosa AO	4,36
Mail.RU Group-GDR Regs	3,91

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020

	Pct.
Energi	35,28
Materialer	28,07
Informationsteknologi	8,37
Finans	7,29
Telekommunikationsservice	6,04
Forsyning	4,64
Industri	3,79
Konsumentvarer	1,95
Forbrugsgoder	1,22
Øvrige incl. kontant	3,34
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

10 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	-17.061	45.411	536	-10.861	88.713
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	118.410	149.359	131.564	199.485	264.212
Cirkulerende andele (stk.)	1.183.800	1.145.667	1.266.691	1.770.543	2.246.545
Indre værdi pr. andel	100,03	130,37	103,86	112,67	117,61
Udlodning pr. andel	1,70	17,00	10,70	8,30	0,00
Årets afkast i pct.	-11,84	37,69	-0,40	-4,20	58,44
Årets benchmarkafkast i pct.	-10,08	45,71	3,24	-11,45	57,61
Omkostningspct.	2,66	2,55	2,61	2,72	2,76
Sharpe ratio	0,61	0,99	0,11	0,15	0,25
Tracking error	4,45	6,13	4,45	7,34	8,24

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer globalt i obligationer, der er udstedt af stater, virksomheder og realkreditinstitutter og lignende. Afdelingen kan også investere i instrumenter, der har samme karakteristika som obligationer. Afdelingen investerer både i den udviklede del af verden og i emerging markets-lande. Obligationerne skal på investeringstidspunktet have en gennemsnitlig kreditkvalitet svarende til investment grade. Størstedelen af afdelingens valutapositioner er afdækket til kroner eller euro, så valutarisikoen i afdelingen er begrænset. Valutarisici styres dog aktivt, og udsving i valutakurserne kan derfor påvirke afkastet. Afdelingen kan anvende forskellige typer af finansielle instrumenter.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	103,09
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	0,59
Benchmark: 50 % Nordea Constant Maturity Index 2y og 50 % Nordea Constant Maturity Index 3y	ÅOP	0,65
Fondskode (ISIN): DK0060632925	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,05
Startdato for investeringsstrategi: 7. april 2015	Afkast	1,77
Rådgivere: Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S og Formuepleje A/S	Sharpe Ratio	0,80
Skattestatus: Udloddende	Information ratio	0,43
	Tracking error	2,75

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 2,20 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 2,4 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 156 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 1,77 procent, hvilket er på niveau med afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 0,59 procent og afdelingens merperformance var således på 1,18 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Generelt har afdelingens afkast i løbet af 2020 været præget af et par store udsving. I kølvandet på COVID-19 pandemien betød rentestigninger og kreditspændudvidelser, at afkastet var under -7 procent i marts. Dette blev dog hurtigt indhentet, da forholdene normaliserede sig, og året sluttede med et positivt afkast.

På realkreditsiden kan den relative performance tilskrives, at afdelingen påtog sig en forøget renterisiko, da renterne var på sit højeste i marts, hvilket betød et positivt bidrag, da renterne igen faldt i slut marts og start april. Herudover blev porteføljen positioneret til, at centralbankerne vil holde renterne stabile ligesom en overvægt af realkreditobligation udstedt af Nykredit viste sig velvalgt i form af lavere udtræk end andre udstedere. På kreditobligationsdelen bidrog investeringsstrategien med en større andel af mindre selskaber med en høj kreditvurdering ligeledes positivt til afdelingens performance.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes et afkast omkring 1-2 procent. Dette dækker over en forventning om et stabilt renteniveau i 2021 som følge af Den Europæiske Centralbanks lavrentepolitik og opkøbsprogrammer. Ligeledes forventes kreditspændene for kreditobligationer at forblive lave som følge af opkøbsprogrammer og en lav konkursaktivitet.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	5.292	7.057
2 Renteudgifter	-209	-343
I alt renter og udbytter	5.083	6.714
Kursgevinster - og tab		
3 Obligationer	-4.457	6.035
3 Afledte finansielle instrumenter	3.760	-1.882
Valutakonti	-1.275	-710
Øvrige aktiver/passiver	123	0
Handelsomkostninger	0	-5
I alt kursgevinster- og tab	-1.849	3.437
4 Andre indtægter	204	0
I alt indtægter	3.438	10.152
5 Administrationsomkostninger	-1.076	-1.287
Resultat før skat	2.363	8.865
6 Skat	0	-4
Årets nettoresultat	2.363	8.861
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-970	-1.555
Overført fra sidste år	18	113
I alt formuebevægelser	-952	-1.441
Til disposition	1.410	7.420
7 Til rådighed for udlodning	3.397	2.881
Foreslået udlodning	3.322	2.864
Overført til udlodning næste år	75	18
I alt overført til formuen	-1.987	4.538

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	4.845	4.853
	I alt likvide midler	4.845	4.853
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	115.028	134.139
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	41.534	54.347
	I alt obligationer	156.562	188.485
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	617	436
	I alt afledte finansielle instrumenter	617	436
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	1.132	1.680
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	32.238	2.162
	I alt andre aktiver	33.370	3.842
	AKTIVER I ALT	195.394	197.617
	PASSIVER		
8	Investorerens formue	155.641	196.255
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.551	1.344
	I alt afledte finansielle instrumenter	1.551	1.344
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	25	17
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	38.177	0
	I alt anden gæld	38.202	17
	PASSIVER I ALT	195.394	197.617
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
10	Sikkerhedsstillelser ved afledte finansielle kontrakter		
11	Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
12	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.484	3.660
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.808	3.397
I alt renteindtægter	5.292	7.057
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	44	0
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	165	343
I alt renteudgifter	209	343
3 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-385	-985
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-4.072	7.020
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	-4.457	6.035
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	-206	-667
Afledte finansielle instrumenter, valuta	3.967	-1.216
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	3.760	-1.882
4 Andre indtægter		
Modtagne consent fees	204	0
I alt andre indtægter	204	0
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	527	538
Investeringsforvaltning	549	749
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	1.076	1.287
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	0	4
I alt skat	0	4
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	5.288	6.714
Ikke refunderbar udbytteskat	0	-4
Kursgevinst til udlodning	-50	-1.392
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-970	-1.555
Udlodning overført fra sidste år	18	113
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-888	-996
I alt til rådighed for udlodning	3.397	2.881

Noter (i 1.000 kr.)

Note

8	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	190.930	196.255
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-2.865
	Emissioner i perioden	40.235	39.729
	Indløsninger i perioden	-80.187	-80.223
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		383
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		970
	Overført til udlodning fra sidste år		-18
	Overført til udlodning næste år		75
	Foreslået udlodning		3.322
	Overført fra resultatopgørelsen		-1.987
	I alt investorerne formue	150.978	155.641

	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	359.848	358.852
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-724
	Emissioner i perioden	20.860	21.186
	Indløsninger i perioden	-189.777	-192.071
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		151
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		1.555
	Overført til udlodning fra sidste år		-113
	Overført til udlodning næste år		18
	Foreslået udlodning		2.864
	Overført fra resultatopgørelsen		4.538
	I alt investorerne formue	190.930	196.255

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

	2020	2019	
9	Finansielle instrumenter:		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	100,59%	96,04%
	Øvrige finansielle instrumenter	-0,60%	-0,46%
	I alt finansielle instrumenter	99,99%	95,58%
	Øvrige aktiver og passiver	0,01%	4,42%
	I alt	100,00%	100,00%

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
9	Realkredit	71,91
	Finans	11,16
	Kommunikation	5,55
	Forsyning	3,17
	Forbrugsgoder	2,61
	Stat	2,05
	Konsumentvarer	1,90
	Industri	1,22
	Energi	0,83
	Materialer	0,19
	Øvrige incl. kontant	-0,59
	I alt	100,00

Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorernes formue pr. 31. december 2020		Pct.
	Nykredit / Totalkredit	22,53
	Jyske Realkredit	16,06
	Realkredit Danmark	15,91
	Nordea Realkredit	14,12
	DLR Kredit	3,29
	Virksomhedsobligationer	28,68
	I alt	100,59

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

	2020	2019
10 Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:		
Markedsværdi af valutaterminsforretninger	617	436
Markedsværdi af renteswaps	-1.551	-1.344
Markedsværdi af afgivet collateral i form af:		
Likvider (EUR) Nordea Bank Abp	-1.902	-1.918
11 Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger:		
DKK (modpart Jyske Bank A/S)	32.097	0
DKK (modpart Danske Bank A/S)	32.973	4.356
DKK (modpart SEB AB)	0	38.677
GBP (modpart Danske Bank A/S)	-3.950	-4.409
GBP (modpart Jyske Bank A/S)	-3.950	0
USD (modpart SEB AB)	0	-38.278
USD (modpart Danske Bank A/S)	-28.288	0
USD (modpart Jyske Bank A/S)	-28.288	0
Underliggende eksponering ved renteswaps:		
DKK - modtager variabel rente og betaler fast rente - udløb 04/04/2029	3.000	3.000
EUR - modtager variabel rente og betaler fast rente - udløb 17/07/2030	4.466	4.483
Modpart ved renteswaps er Nordea Bank Abp		

Noter, hvortil der ikke henvises

12 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	2.363	8.861	-4.636	6.840	17.067
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	155.641	196.255	358.852	328.325	375.047
Cirkulerende andele (stk.)	1.509.777	1.909.301	3.598.475	3.164.651	3.613.170
Indre værdi pr. andel	103,09	102,79	99,72	103,75	103,80
Udlodning pr. andel	2,20	1,50	0,20	2,70	2,10
Årets afkast i pct.	1,77	3,28	-1,18	1,99	4,81
Årets benchmarkafkast i pct.	0,59	0,49	0,27	2,01	2,09
Omkostningspct.	0,59	0,51	0,52	0,58	0,50
Sharpe ratio**	0,80	1,13	0,79	-	-
Tracking error**	2,75	1,65	1,49	-	-

* Afdelingen har kun eksisteret siden 18. maj 2015. Nøgletal er kun beregnet fra denne dato og frem.

** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdeling Global High Yield investerer primært i globale virksomhedsobligationer med en rating hos Standard & Poors fra BB+ til CCC. Investeringsfilosofien er, at alle risikoelementer – udover kreditrisikoen – kan elimineres via afdækning. Obligationsudvælgelsen foretages på baggrund af en grundig analyse af de enkelte selskabers kvalitet samt evne til at klare fremtidige betalingsforpligtelser på de udstedte obligationer. Denne vurdering sker i et globalt perspektiv. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	99,80
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,15
Benchmark: ICE BofAML Global High Yield Index (DKK)	ÅOP	1,28
EUR hedged	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,97
Fondskode (ISIN): DK0016108640	Afkast	4,84
Startdato for investeringsstrategi: 15. august 2001	Sharpe Ratio	0,55
Rådgivere: Formuepleje A/S og Absalon Corporate Credit A/S	Information ratio	0,14
Skattestatus: Udloddende	Tracking error	5,79

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 4,80 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 14,9 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 386 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 4,84 procent, hvilket er højere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 4,79 procent og afdelingens merperformance var således på 0,05 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Efter en kraftig stigning i kreditspændet på globale high yield obligationer i løbet af marts som følge af COVID-19 pandemien, hvor mange kreditobligationer faldt med over 20 procent, normaliserede forholdene sig igen i løbet af resten af 2020 i takt med at centralbankerne iværksatte massive hjælpe- og opkøbsprogrammer.

Generelt viste strategien med en overvægt af kreditobligationer med høj kreditvurdering sig at være god, da disse kreditobligationer

outperformede obligationer med en lavere kreditrating. På sektor niveau bidrog industri, telekommunikation og finans mest til afdelingens afkast, mens transport og energi trak den modsatte vej. Herudover bidrog omlægninger i porteføljen i løbet af foråret 2020 også positivt til afdelingens afkast, hvor specielt eksponeringer mod Ford og General Motors viste sig at være fordelagtige med afkast på over 50 procent fra marts til september i 2020.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes en fortsat lav konkurs rate blandt de selskaber, der er investeret i. Samtidig er der fortsat en normaliseringsproces, som ikke er helt tilendebragt for specielt de mindre selskaber, der fortsat har en høj vægt i afdelingens portefølje, og som forventes at bidrage positivt til afkastet i 2021. På trods af muligheden for stigende amerikanske renter ses denne opvejret af fortsat svagt faldende kreditspænd, og der forventes et afkast på 4-6 procent svarende til den gennemsnitlige kuponrente for afdelingens obligationsportefølje.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	24.528	39.041
1 Renteudgifter	-21	-343
I alt renter og udbytter	24.507	39.041
Kursgevinster - og tab		
2 Obligationer	-21.478	45.613
2 Kapitalandele	-78	43
2 Afledte finansielle instrumenter	22.714	-17.749
Valutakonti	-7.448	-4.110
Øvrige aktiver/passiver	1.021	0
3 Handelsomkostninger	-3	-35
I alt kursgevinster- og tab	-5.271	23.762
4 Andre indtægter	147	20
I alt indtægter	19.383	62.822
5 Administrationsomkostninger	-4.478	-6.209
Resultat før skat	14.905	56.613
6 Skat	0	-4
Årets nettoresultat	14.905	56.609
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-2.442	2.986
Overført fra sidste år	-327	248
I alt formuebevægelser	-2.769	3.233
Til disposition	12.136	59.842
7 Til rådighed for udlodning	18.931	-327
Foreslået udlodning	18.557	0
Overført til udlodning næste år	-327	-327
I alt overført til formuen	-6.093	60.170

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	13.751	27.660
	I alt likvide midler	13.751	27.660
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	12.073	13.945
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	352.608	419.077
	I alt obligationer	364.680	433.022
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	78
	I alt kapitalandele	0	78
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.351	2.910
	I alt afledte finansielle instrumenter	4.351	2.910
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	5.944	6.910
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	240.634	0
	I alt andre aktiver	246.578	6.910
	AKTIVER I ALT	629.361	470.580
	PASSIVER		
8	Investorerne formue	385.835	470.553
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	33	27
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	243.493	0
	I alt anden gæld	243.526	27
	PASSIVER I ALT	629.361	470.580

Noter, hvortil der ikke henvises

- 9 Supplerende noter om finansielle instrumenter
- 10 Sikkerhedsstillelser ved afledte finansielle kontrakter
- 11 Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 12 5 års oversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	39	69
Noterede obligationer fra danske udstedere	842	182
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.647	38.790
I alt renteindtægter	24.528	39.041
Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	21	0
I alt renteudgifter	21	0
2 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-810	318
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-20.667	45.295
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	-21.478	45.613
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-78	43
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	-78	43
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	-459	-1.196
Afledte finansielle instrumenter, valuta	23.173	-16.553
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	22.714	-17.749
3 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	3	38
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-1	-3
I alt handelsomkostninger	3	35
4 Andre indtægter		
Modtagne consent fees	147	20
I alt andre indtægter	147	20
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	973	1.245
Investeringsforvaltning	3.506	4.964
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	4.478	6.209
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	0	4
I alt skat	0	4

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	24.654	39.060
Ikke refunderbar udbytteskat	0	-4
Kursgevinst til udlodning	1.036	-42.617
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.442	2.986
Udlodning overført fra sidste år	-327	248
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-3.990	-5.086
Adm. omkostninger der ikke modregnes i udlodning	0	5.086
I alt til rådighed for udlodning	18.931	-327
8 Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	494.347	470.553
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		0
Emissioner i perioden	7.450	5.791
Indløsninger i perioden	-115.200	-106.304
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		891
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		2.442
Overført til udlodning fra sidste år		327
Overført til udlodning næste år		-327
Foreslået udlodning		18.557
Overført fra resultatopgørelsen		-6.093
I alt investorerne formue	386.597	385.835
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	660.418	578.439
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-10.666
Emissioner i perioden	13.216	11.960
Indløsninger i perioden	-179.286	-166.599
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		811
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-2.986
Overført til udlodning fra sidste år		-248
Overført til udlodning næste år		-327
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		60.170
I alt investorerne formue	494.347	470.553

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
9 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,52%	92,04%
Øvrige finansielle instrumenter	1,13%	0,62%
I alt finansielle instrumenter	95,64%	92,66%
Øvrige aktiver og passiver	4,36%	7,34%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Udsteder	Pct.
SCOR 5 1/4 PERP	SCOR SE	2,38
JUSTLN 7 04/15/31	JUST GROUP PLC	2,16
ROTHLF 6 7/8 PERP	ROTHESAY LIFE	2,11
SABSM 6 1/8 PERP	BANCO DE SABADELL SA	1,92
USIMIT 6 3/8 PERP	UNIPOLSAI ASSICURAZIONI	1,91
IMGCN 5 3/4 10/15/28	IAMGOLD Corp	1,63
NAFTO 7 1/8 07/19/24	KONDOR FINANCE PLC (NAK)	1,56
WALNUT 6 3/4 08/01/24	WALNUT BIDCO PLC	1,55
ACHMEA 4 5/8 PERP	ACHMEA BV	1,47
GMLP 0 05/15/21	GOLAR LNG PARTNERS LP	1,45

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Finans	35,34
Energi	14,72
Industri	14,63
Materialer	10,60
Kommunikation	6,10
Konsumentvarer	5,48
Forbrugsgoder	3,02
Forsyning	2,77
Teknologi	1,55
Diversificeret	0,29
Øvrige incl. kontant	5,48
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019			
10 Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:					
Markedsværdi af valutaterminforretninger	4.351	2.910			
Markedsværdi af modtaget/stillet (+/-) collateral i form af:					
Likvider (USD) Nordea Bank Abp	0	-333			
Likvider (DKK) Danske Bank A/S	4.550	0			
11 Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger:					
DKK (modpart Nordea Bank Abp)	213.758	267.322			
DKK (modpart Danske Bank A/S)	245.995	32.643			
DKK (modpart Jyske Bank A/S)	30.061	0			
GBP (modpart Danske Bank A/S)	-30.145	-33.071			
GBP (modpart Jyske Bank A/S)	-30.561	0			
USD (modpart Danske Bank A/S)	-210.489	0			
USD (modpart Nordea Bank Abp)	-214.443	-264.616			
Underliggende eksponering ved futures:					
Europæiske rente futures (modpart Nordea Bank abp)	0	-39.942			
12 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	14.905	56.609	-43.820	57.107	63.609
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	385.835	470.553	578.439	643.357	490.466
Cirkulerende andele (stk.)	3.865.971	4.943.473	6.604.180	5.874.545	4.835.547
Indre værdi pr. andel	99,80	95,19	87,59	109,52	101,43
Udlodning pr. andel	4,80	0,00	1,70	15,60	2,80
Årets afkast i pct.	4,84	10,67	-6,78	10,86	15,29
Årets benchmarkafkast i pct.	4,79	10,88	-4,82	5,75	14,36
Omkostningspct.	1,15	1,13	1,14	1,16	1,15
Sharpe ratio	0,55	0,66	0,28	0,68	0,70
Tracking error	5,79	2,92	2,99	2,57	2,49

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber, der er hjemmehørende i eller har en væsentlig del af deres aktiviteter i emerging og frontier markeder. Disse lande er karakteriseret ved at have et stort vækstpotentiale. Kreditvurderingen af obligationerne skal ved anskaffelsestidspunktet være højere end CCC hos Standard & Poors, henholdsvis Caa1 hos Moody's. Obligationerne er udstedt i udenlandsk valuta og valutakursrisikoen kan afdækkes til danske kroner. Afdelingen kan tillige anvende afledte finansielle instrumenter til at afdække for eksempel rente- og kreditrisiko. Obligationsudvælgelsen foretages på baggrund af en grundig analyse af virksomhedernes gearing, indtjening og cash flow, samt deres evne til at nedbringe gæld. Prisfastsættelsen af obligationerne skal desuden være attraktiv. Dette vurderes ud fra kreditværdigheden på den enkelte virksomhed, samt obligationspecifikke forhold som for eksempel løbetid, valuta eller placering i kapitalstrukturen.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	106,46
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,19
Benchmark: JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified DKK hedged.	ÅOP	1,35
Fondskode (ISIN): DK0060632842	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,34
Startdato for investeringsstrategi: 15. maj 2015	Afkast	4,01
Rådgivere: Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S og Formuepleje A/S	Sharpe ratio	0,60
Skattestatus: Udloddende	Information ratio	0,34
	Tracking error	5,09

Udlodning

Der er for 2020 foreslået udbytter svarende til 13,00 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 5,2 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 211 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 4,01 procent, hvilket er højere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 5,51 procent og afdelingens underperformance var således på 1,50 procentpoint. På trods af at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende ikke tilfredsstillende. Afdelingen har dog stadig leveret et betydelig merafkast set over de seneste 5 år.

Emerging markets kreditobligationer kom generelt godt igennem 2020 på trods af COVID-19 pandemien. Svækkede lokale valutaer og en stigende global aktivitet betød gode resultater for de underliggende selskaber i specielt 2. halvår af 2020. Selskaber inden for finans, industri og råvarer var samlet set dem, der bidrog mest til afdelingens afkast, mens transport og infrastruktur trak i den modsatte retning. Set på landeniveau var det eksponeringen mod Brasilien, Indonesien, Mexico og Tyrkiet, der gav de bedste afkast i løbet af 2020. I forhold til den relative performance har normaliseringen af den mindre likvide del af porteføljen været langsommere, og dermed bidraget negativt til afdelingens performance.

Forventninger til 2021

I 2021 forventes en fortsat lav konkurs rate blandt de selskaber, der er investeret i. Gældsbyrden hos emerging markets selskaberne er fortsat lav og med forventninger om en øget global vækst, ses der fortsat gode afkastmuligheder. Samtidig giver den langsommere normalisering for den mindre likvide del sammen med en lavere varighed i porteføljen i forhold til benchmark et forbedret afkastpotentiale for 2021. Der forventes derfor et afkast på 4-7 procent i 2021.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	13.529	14.221
1 Renteudgifter	-32	-343
2 Udbytter	1	7
I alt renter og udbytter	13.498	14.227
Kursgevinster - og tab		
3 Obligationer	-18.234	20.146
3 Kapitalandele	-245	155
3 Afledte finansielle instrumenter	18.268	-10.067
Valutakonti	-6.033	-1.317
Øvrige aktiver/passiver	394	0
4 Handelsomkostninger	-6	-16
I alt kursgevinster- og tab	-5.856	8.901
5 Andre indtægter	168	25
I alt indtægter	7.809	23.153
6 Administrationsomkostninger	-2.587	-2.615
Resultat før skat	5.222	20.539
7 Skat	-1	-2
Årets nettoresultat	5.221	20.537
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-2.462	226
Overført fra sidste år	96	-2.986
I alt formuebevægelser	-2.367	-2.761
Til disposition	2.855	17.776
8 Til rådighed for udlodning	25.846	2.897
Foreslået udlodning	25.779	2.801
Overført til udlodning næste år	67	96
I alt overført til formuen	-22.991	14.879

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.175	20.116
	Indestående i andre pengeinstitutter	0	0
	I alt likvide midler	1.175	20.116
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	201.933	214.989
	I alt obligationer	201.933	214.989
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	222
	I alt kapitalandele	0	222
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.202	2.693
	I alt afledte finansielle instrumenter	4.202	2.693
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	3.431	3.381
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	180.072	312
	I alt andre aktiver	183.503	3.693
	AKTIVER I ALT	390.813	241.713
	PASSIVER		
9	Investorerne formue	211.110	241.692
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	26	21
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	179.677	0
	I alt anden gæld	179.704	21
	PASSIVER I ALT	390.813	241.713

Noter, hvortil der ikke henvises

- 10 Supplerende noter om finansielle instrumenter
- 11 Sikkerhedsstillelser ved afledte finansielle kontrakter
- 12 Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 13 5 års oversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	21	66
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	13.509	14.155
I alt renteindtægter	13.529	14.221
Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	32	0
I alt renteudgifter	32	0
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1	7
I alt udbytter	1	7
3 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-18.234	20.146
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	-18.234	20.146
Kursgevinster- og tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-245	155
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	-245	155
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	-1.481	-1.414
Afledte finansielle instrumenter, valuta	19.749	-8.652
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	18.268	-10.067
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	15	16
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-9	0
I alt handelsomkostninger	6	16
5 Andre indtægter		
Modtagne consent fees	168	25
I alt andre indtægter	168	25
6 Administrationsomkostninger:		
Administration	620	603
Investeringsforvaltning	1.967	2.012
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	2.587	2.615
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	1	2
I alt skat	1	2

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
8 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	13.666	14.252
Ikke refunderbar udbytteskat	-1	-2
Kursgevinst til udlodning	16.835	-5.849
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.462	226
Udlodning overført fra sidste år	96	-2.986
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-2.288	-2.744
I alt til rådighed for udlodning	25.846	2.897
9 Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	233.435	241.692
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-2.940
Emissioner i perioden	12.571	12.998
Indløsninger i perioden	-47.708	-46.404
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		542
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		2.462
Overført til udlodning fra sidste år		-96
Overført til udlodning næste år		67
Foreslået udlodning		25.779
Overført fra resultatopgørelsen		-22.991
I alt investorerne formue	198.299	211.110
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	223.781	210.707
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		0
Emissioner i perioden	26.500	26.871
Indløsninger i perioden	-16.846	-16.671
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		249
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-226
Overført til udlodning fra sidste år		2.986
Overført til udlodning næste år		96
Foreslået udlodning		2.801
Overført fra resultatopgørelsen		14.879
I alt investorerne formue	233.435	241.692

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
10 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,65%	89,04%
Øvrige finansielle instrumenter	1,99%	1,11%
I alt finansielle instrumenter	97,64%	90,16%
Øvrige aktiver og passiver	2,36%	9,84%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%) pr. 31. december 2020	Udsteder	Pct.
SAPSJ 7 1/2 06/15/32	SAPPI PAPIER HOLDNG GMBH	1,67
UNIFIN 8 7/8 PERP	UNIFIN FINANCIERA SA DE	1,63
ZHONAN 3 1/2 03/08/26	ZHONGAN ONLINE P&C INSUR	1,62
SAWSST 7 3/4 01/23/23	SSMS PLANTATION HOLDINGS	1,61
RURAIL 6.598 03/02/28	RUSSIAN RAIL(RZD CAP)	1,56
AGILE 5 3/4 01/02/25	AGILE GROUP HOLDINGS LTD	1,52
ISTNBL 6 3/8 12/09/25	ISTANBUL METROPOLITAN MU	1,48
DNONO 8 3/8 05/29/24	DNO ASA	1,31
EQPTRC 4 1/4 11/03/26	EQUATE PETROCHEMICAL BV	1,30
DEGREE 7 1/4 06/03/21	361 DEGREES INTERNATIONA	1,29

Aktivfordeling i afdelingen (%) pr. 31. december 2020	Pct.
Finans	19,26
Materialer	13,43
Forbrugsgoder	11,52
Industri	11,40
Energi	11,19
Konsumentvarer	11,14
Kommunikation	8,72
Forsyning	5,12
Stat	2,83
Diversificeret	1,04
Øvrige incl. kontant	4,35
I alt	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

11	Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:	2020	2019
	Markedsværdi af valutaterminsforretninger	4.128	2.457
	Markedsværdi af futures	75	236
	Markedsværdi af modtaget collateral i form af:		
	Likvider (DKK) Danske Bank A/S	4.050	0
12	Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger:		
	DKK (modpart Nordea Bank Abp)	0	198.383
	DKK (modpart Danske Bank A/S)	369.609	0
	USD (modpart Nordea Bank Abp)	0	-196.382
	USD (modpart Danske Bank A/S)	-365.618	0
	Underliggende eksponering ved futures:		
	Amerikanske rente futures (modpart Nordea Bank Abp)	-6.496	-6.046
	Europæiske rente futures (modpart Nordea Bank Abp)	-30.186	-29.956

13	5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
	Netto resultat (1.000 kr.)	5.221	20.537	-10.000	14.374	24.147
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	211.110	241.692	210.707	270.387	204.226
	Cirkulerende andele (stk.)	1.982.989	2.334.353	2.237.814	2.393.930	1.888.566
	Indre værdi pr. andel	106,46	103,54	94,16	112,95	108,14
	Udlodning pr. andel	13,00	1,20	0,00	14,60	2,50
	Årets afkast i pct.	4,01	9,99	-4,10	6,81	15,40
	Årets benchmarkafkast i pct.	5,51	9,96	-4,55	5,83	7,91
	Omkostningspct.	1,19	1,17	1,19	1,24	1,18
	Sharpe ratio**	0,60	0,90	0,58	-	-
	Tracking error**	5,09	2,82	4,39	-	-

* Afdelingen har kun eksisteret siden 18. maj 2015. Nøgletal er kun beregnet fra denne dato og frem.

** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Investeringsstrategien er en porteføljeinvestering i obligationer og aktier, hvor risikoen og afkastet søges optimeret ved anvendelsen af teorien om optimale porteføljer. Ud fra teoretiske sammenhænge bygges en lavrisikoportefølje, der består af cirka 25-35% globale aktier fordelt på 60-80 selskaber og cirka 30-45% realkreditobligationer og cirka 25-30% globale virksomhedsobligationer. Målet er absolut positivt afkast og at levere det højest mulige risikojusterede afkast inden for investeringsrammerne. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
 Basisvaluta: DKK
 Benchmark: Intet benchmark
 Fondskode (ISIN): DK0060455962
 Startdato for investeringsstrategi: 11. oktober 2013
 Rådgiver: Formuepleje A/S og
 CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S
 Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Indre værdi	133,50
Seneste High Water Mark (ult. december 2020)	133,06
Omkostningsprocent	0,67
Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,59
Resultathonorar for 2020 i pct.	0,08
ÅOP	0,84
ÅOP ekskl. resultathonorar	0,76
Indirekte handelsomkostninger pct.	0,28
Afkast	1,23
Sharpe ratio	0,64

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 3,3 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 837 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på 1,23 procent, hvilket er på niveau med afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Et indeks med samme risikoprofil som afdelingen, det vil sige lav risiko, har i regnskabsperioden givet et afkast på 4,00 procent. På trods af at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen, at det ikke er tilfredsstillende, at afdelingen ikke performer på niveau med et indeks med samme risikoprofil. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid.

Alle aktivklasser, som afdelingen er investeret i, gav et positivt afkast. Største bidrag kom fra investeringen i virksomhedsobligationer, som gav et afkast på 0,5 procent. Realkreditobligationer bidrog med 0,41 procent, mens aktier gav 0,32 procent. Den relative performance i forhold til et lavrisikoindeks kan i høj grad forklares ved bidraget fra aktieafkastet, hvor en asymmetrisk udvikling på sektorniveau, hvor specielt teknologi aktier steg meget, bidrog negativt. For yderligere

bemærkninger hertil henvises der til afdelingsberetningen for hhv. Formuepleje Limitellus og Formuepleje Global Aktier Akk. Figur 1 viser regnskabsperiodens udvikling i indre værdi for Formuepleje Optimum sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Figur 2 nedenfor viser afkastet for afdelingen sammenlignet med indeks med samme risikoprofil.

Risikoen i Formuepleje Optimum egner sig bedst til investorer med en lav risikoprofil. Målt på tabsrisiko bør Formuepleje Optimum således sammenlignes med et lavrisikoindeks, der består af 25 procent aktier, 50 procent realkreditobligationer og 25 procent virksomhedsobligationer. En portefølje sammensat som dette indeks, vil være investors alternativ til Formuepleje Optimum.

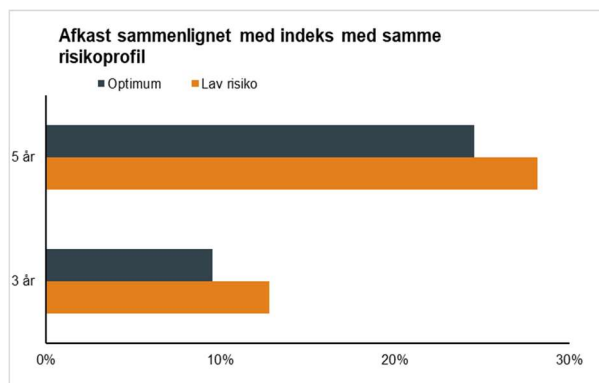
Forventninger til 2021

For 2021 vurderes udsigterne fortsat at være positive. Dette gælder alle tre aktivklasser, hvor afdelingen er investeret – aktier, virksomhedsobligationer og realkreditobligationer. Samlet set forventes et afkast på 2-5 procent. For yderligere bemærkninger til de forskellige aktivklasser henvises til den generelle ledelsesberetning samt til årsregnskaber for andre afdelinger, hvori afdelingen er investeret – se også note 9 i årsregnskabet.

Figur 1



Figur 2



Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	5.426	4.389
2 Renteudgifter	-468	-425
3 Udbytter	1.341	1.558
I alt renter og udbytter	6.299	5.522
Kursgevinster - og tab		
4 Obligationer	1.072	-4.376
4 Kapitalandele	11.091	71.346
4 Afledte finansielle instrumenter	-9.708	-4.086
Valutakonti	366	16
Øvrige aktiver/passiver	-3	5
5 Handelsomkostninger	-50	-37
I alt kursgevinster- og tab	2.768	62.867
I alt indtægter	9.067	68.388
6 Administrationsomkostninger	-5.756	-8.593
Resultat før skat	3.311	59.796
7 Skat	-13	-150
Årets nettoresultat	3.298	59.646
I alt overført til formuen	3.298	59.646

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	14.424	21.516
	I alt likvide midler	14.424	21.516
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	362.279	366.996
	I alt obligationer	362.279	366.996
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	0	1.124
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	68.774
	Inv.beviser i andre danske UCITS	312.766	243.388
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	165.568	165.766
	I alt kapitalandele	478.334	479.053
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	1.251	1.732
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.855	1.020
	Aktuelle skatteaktiver	17	17
	I alt andre aktiver	5.124	2.770
	AKTIVER I ALT	860.161	870.334
	PASSIVER		
8	Investorerne formue	837.183	866.282
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.702	2.628
	I alt afledte finansielle instrumenter	2.702	2.628
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	87	32
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	20.190	1.393
	I alt anden gæld	20.276	1.425
	PASSIVER I ALT	860.161	870.334
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
10	Sikkerhedsstillelser ved afledte finansielle kontrakter		
11	Underliggende eksponering ved afledte finansielle kontrakter		
12	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.426	4.389
I alt renteindtægter	5.426	4.389
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	103	86
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	365	339
I alt renteudgifter	468	425
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	85	1.278
Inv.beviser i andre danske UCITS	1.055	66
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	201	215
I alt udbytter	1.341	1.558
4 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.072	-4.376
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	1.072	-4.376
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	115	64
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.375	14.008
Inv.beviser i andre danske UCITS	3.090	43.049
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	5.511	14.226
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	11.091	71.346
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	-9.708	-4.086
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	-9.708	-4.086
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	71	76
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-21	-39
I alt handelsomkostninger	50	37
6 Administrationsomkostninger:		
Administration	2.074	1.729
Investeringsforvaltning	3.682	6.863
- heraf resultatafhængigt honorar	686	4.422
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	5.756	8.593
7 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	13	150
I alt skat	13	150

Noter (i 1.000 kr.)

Note

8	Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	656.889	866.282
	Emissioner i perioden	103.950	135.482
	Indløsninger i perioden	-133.750	-168.704
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		825
	Overført fra resultatopgørelsen		3.298
	I alt investorerne formue	627.089	837.183

	Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	441.498	529.126
	Emissioner i perioden	221.391	284.207
	Indløsninger i perioden	-6.000	-7.381
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		683
	Overført fra resultatopgørelsen		59.646
	I alt investorerne formue	656.889	866.282

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

	2020	2019
9	Finansielle instrumenter:	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	100,41% 97,66%
	Øvrige finansielle instrumenter	-0,32% -0,30%
	I alt finansielle instrumenter	100,09% 97,36%
	Øvrige aktiver og passiver	-0,09% 2,64%
	I alt	100,00% 100,00%

	Aktivfordeling i % af investorerne formue pr. 31. december 2020	Pct.
	Aktiebaserede investeringsforeninger	29,36
	I alt aktiebaserede investeringer	29,36
	Obligationbaserede investeringsforeninger	27,77
	Obligationer - realkredit	43,27
	I alt obligationbaserede investeringer	71,04
	I alt	100,41

Noter, hvortil der ikke henvises

Note

9	Specifikation af investeringsforeningsbeviser pr. 31. december 2020	Pct.
	<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
	Formuepleje EM Virksomhedsobligationer	5,52
	Formuepleje Obligationer	4,04
	I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	9,56
	<i>Danske aktiebaserede inv.beviser</i>	
	Formuepleje LimitTellus	19,00
	Formuepleje Globale Aktier Akk.	8,80
	I alt danske aktiebaserede inv.beviser	27,80
	<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
	Absalon - Global High Yield I	10,12
	Absalon - EM Corporate Debt I	8,09
	I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser	18,21
	<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
	Ishares MSCI Emerging Mkts. (GBP)	1,56
	I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	1,56
	I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	57,14

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

10	Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:	2020	2019
	Markedsværdi af futures	-21	0
	Markedsværdi af renteswaps	-2.680	-2.628
	Markedsværdi af afgivet collateral i form af:		
	Likvider (EUR) Nordea Bank Abp	0	-1.004
11	Underliggende eksponering ved futures:		
	Amerikanske rente futures (modpart Nordea Bank Abp)	0	-111.138
	Amerikanske rente futures (modpart Danske Bank A/S)	-94.920	0
	Underliggende eksponering ved renteswaps:		
	DKK - modtager variabel rente og betaler fast rente - udløb 12/09/2028	12.000	12.000
	Modpart ved renteswaps er Nordea Bank Abp		

12	5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
	Netto resultat (1.000 kr.)	3.298	59.646	-10.958	24.456	27.522
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	837.183	866.282	529.126	553.589	388.021
	Cirkulerende andele (stk.)	6.270.890	6.568.890	4.414.978	4.542.007	3.354.246
	Indre værdi pr. andel	133,50	131,88	119,85	121,88	115,68
	Årets afkast i pct.	1,23	10,04	-1,67	5,36	7,92
	Omkostningspct.*	0,67	1,23	0,90	1,16	1,26
	Omkostningspct. ekskl. resultat honorar	0,59	0,60	0,64	0,61	0,68
	Sharpe ratio	0,64	1,01	0,77	1,13	1,01

* Omkostningsprocenten er opgjort inkl. resultatafhængig aflønning. Denne kan derfor variere betydeligt fra år til år.

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i andre af foreningens afdelinger eller i andre danske eller udenlandske UCITS (investeringsforeninger) ud fra en aktiv asset allocation-proces (optimering af aktivklasser i en portefølje). Investeringerne fordeles som udgangspunkt med 75 procent i obligationer og 25 procent i aktier. Denne fordeling kan dog afvige, idet afdelingen søger merafkast gennem asset allocation. Afdelingen har en risikoprofil på middel. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	180,12
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,76
Benchmark: S sammensat	ÅOP	2,03
Fondskode (ISIN): DK0060182707	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,32
Startdato for investeringsstrategi: 16. juni 2009	Afkast	-0,23
Rådgiver: Formuepleje A/S	Sharpe Ratio	0,56
Skattestatus: Akkumulerende	Information ratio	0,36
	Tracking error	9,43

Benchmark

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier og obligationer. Afdelingens benchmark er sammensat af: 25 % MSCI World AC TRN, 37,5 % Nordea Constant Maturity Index 2y, 37,5 % Nordea Constant Maturity Index 3y.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et underskud på 0,3 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 49,7 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på -0,23 procent, hvilket er lavere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 2,06 procent og afdelingens underperformance var således på 2,28 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af

særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid. Afdelingen har stadig leveret et betydelig merafkast set over de seneste 5 år.

Afdelingens afkast og relative performance kan i høj grad forklares ved bidraget fra aktieafkastet, hvor aktieudvælgelsen i kerneporteføljen har påvirket afkastet og den relative performance negativt. Her var det specielt en undervægt i de teknologiorienterede aktier, der bidrog negativt.

Forventninger til 2021

For 2021 vurderes udsigterne fortsat at være positive. Dette gælder alle tre aktivklasser, hvor afdelingen er investeret – aktier, virksomhedsobligationer og realkreditobligationer. Samlet set forventes et afkast på 3-5 procent. For yderligere bemærkninger til de forskellige aktivklasser henvises til den generelle ledelsesberetning samt til årsregnskaber for andre afdelinger, hvori afdelingen er investeret – se også note 8 i årsregnskabet.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	77	40
2 Renteudgifter	-4	-1
3 Udbytter	196	16
I alt renter og udbytter	269	55
Kursgevinster - og tab		
4 Obligationer	48	-20
4 Kapitalandele	215	8.166
Valutakonti	2	1
5 Handelsomkostninger	-8	-3
I alt kursgevinster- og tab	256	8.144
I alt indtægter	526	8.199
6 Administrationsomkostninger	-837	-732
Årets nettoresultat	-311	7.467
I alt overført til formuen	-311	7.467

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	39	2.441
	I alt likvide midler	39	2.441
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	7.471	4.065
	I alt obligationer	7.471	4.065
	Kapitalandele		
	Inv.beviser i andre danske UCITS	27.392	25.406
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	14.764	22.008
	I alt kapitalandele	42.156	47.413
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	45	29
	Andre tilgodehavender	8	16
	I alt andre aktiver	53	45
	AKTIVER I ALT	49.720	53.965
	PASSIVER		
7	Investorerne formue	49.697	51.704
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	23	16
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.245
	I alt anden gæld	23	2.260
	PASSIVER I ALT	49.720	53.965

Noter, hvortil der ikke henvises

8 Supplerende noter om finansielle instrumenter

9 5 års oversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	77	40
I alt renteindtægter	77	40
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	4	1
I alt renteudgifter	4	1
3 Udbytter:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	195	8
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	1	8
I alt udbytter	196	16
4 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	48	-20
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	48	-20
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	522	4.169
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-307	3.997
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	215	8.166
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	9	4
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-1	0
I alt handelsomkostninger	8	3
6 Administrationsomkostninger:		
Administration	298	212
Investeringsforvaltning	538	520
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	837	732
7 Investorernes formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	28.641	51.704
Emissioner i perioden	100	166
Indløsninger i perioden	-1.150	-1.877
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		14
Overført fra resultatopgørelsen		-311
I alt investorernes formue	27.591	49.697
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	29.701	46.005
Emissioner i perioden	100	170
Indløsninger i perioden	-1.160	-1.946
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		8
Overført fra resultatopgørelsen		7.467
I alt investorernes formue	28.641	51.704

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,86%	99,56%
I alt finansielle instrumenter	99,86%	99,56%
Øvrige aktiver og passiver	0,14%	0,44%
I alt	100,00%	100,00%

Aktivfordeling i % af investorernes formue pr. 31. december 2020	Pct.
Aktiebaserede investeringsforeninger	35,32
I alt aktiebaserede investeringer	35,32
Obligationsbaserede investeringsforeninger	49,51
Obligationer - realkredit	15,03
I alt obligationsbaserede investeringer	64,54
I alt	99,86

Specifikation af investeringsforeningsbeviser pr. 31. december 2020	Pct.
<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje EM Virksomhedsobligationer	12,40
Formuepleje Obligationer	17,54
I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	29,94
<i>Danske aktiebaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje LimiTellus	18,40
Formuepleje Globale Aktier Akk.	6,78
I alt danske aktiebaserede inv.beviser	25,18
<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon - Global High Yield I	11,96
Absalon - EM Corporate Debt I	7,61
I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser	19,57
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
ALB SICAV - Global Core Equities IX	10,14
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	10,14
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	84,83

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

9 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	-311	7.467	-1.913	3.865	4.951
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	49.697	51.704	46.005	58.467	63.837
Cirkulerende andele (stk.)	275.911	286.411	297.012	362.011	421.011
Indre værdi pr. andel	180,12	180,53	154,89	161,51	151,63
Årets afkast i pct.	-0,23	16,55	-4,10	6,52	8,44
Årets benchmarkafkast i pct.	2,06	6,32	-1,16	1,94	3,13
Omkostningspct.	1,76	1,47	1,25	1,45	1,22
Sharpe ratio	0,55	0,93	0,62	1,06	1,08
Tracking error	9,43	4,10	3,13	2,63	3,12

* Stigningen i omkostningspct. i 2020 skyldes en omlægning af honorarmodellen til Formuepleje A/S. Investorerne kompenseres for stigning i de faste honorarer via fuld refusion på honorarer betalt til Formuepleje A/S i underliggende investeringer

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i andre af foreningens afdelinger eller i andre danske eller udenlandske UCITS (investeringsforeninger) ud fra en aktiv asset allocation-proces (optimering af aktivklasser i en portefølje). Investeringerne fordeles som udgangspunkt med 65 procent i obligationer og 35 procent i aktier. Denne fordeling kan dog afvige, idet afdelingen søger merafkast gennem asset allocation. Afdelingen har en risikoprofil på middel. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	196,97
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,82
Benchmark: S sammensat	ÅOP	2,11
Fondskode (ISIN): DK0060182541	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,34
Startdato for investeringsstrategi: 16. juni 2009	Afkast	-0,24
Rådgivere: Formuepleje A/S	Sharpe ratio	0,55
Skattestatus: Akkumulerende	Information ratio	0,24
	Tracking error	9,27

Benchmark

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier og obligationer. Afdelingens benchmark er sammensat af: 40 % MSCI World AC TRN, 30 % Nordea Constant Maturity Index 2y, 30 % Nordea Constant Maturity Index 3y.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et underskud på 0,1 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 48,7 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på -0,24 procent, hvilket er lavere end afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 3,49 procent og afdelingens underperformance var således på 3,74 procentpoint. Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af

særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid. Afdelingen har stadig leveret et betydelig merafkast set over de seneste 5 år.

Afdelingens afkast og relative performance kan i høj grad forklares ved bidraget fra aktieafkastet, hvor aktieudvælgelsen i kerneporteføljen har påvirket afkastet og den relative performance negativt. Her var det specielt en undervægt i de teknologiorienterede aktier, der bidrog negativt.

Forventninger til 2021

For 2021 vurderes udsigterne fortsat at være positive. Dette gælder alle tre aktivklasser, hvor afdelingen er investeret – aktier, virksomhedsobligationer og realkreditobligationer. Samlet set forventes et afkast på 4-6 procent. For yderligere bemærkninger til de forskellige aktivklasser henvises til den generelle ledelsesberetning samt til årsregnskaber for andre afdelinger, hvori afdelingen er investeret – se også note 8 i årsregnskabet.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	29	0
2 Renteudgifter	-7	-2
3 Udbytter	176	43
I alt renter og udbytter	198	41
Kursgevinster - og tab		
4 Obligationer	50	0
4 Kapitalandele	500	9.250
Valutakonti	10	2
5 Handelsomkostninger	-10	-2
I alt kursgevinster- og tab	550	9.250
I alt indtægter	748	9.291
6 Administrationsomkostninger	-843	-781
Årets nettoresultat	-95	8.509
I alt overført til formuen	-95	8.509

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	109	122
	I alt likvide midler	109	122
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.517	0
	I alt obligationer	2.517	0
	Kapitalandele		
	Inv.beviser i andre danske UCITS	29.064	23.738
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	16.985	28.976
	I alt kapitalandele	46.048	52.714
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	9	1
	Andre tilgodehavender	11	17
	I alt andre aktiver	20	18
	AKTIVER I ALT	48.695	52.854
	PASSIVER		
7	Investorerne formue	48.672	52.838
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	23	16
	I alt anden gæld	23	16
	PASSIVER I ALT	48.695	52.854

Noter, hvortil der ikke henvises

8 Supplerende noter om finansielle instrumenter

9 5 års oversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	29	0
I alt renteindtægter	29	0
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	7	2
I alt renteudgifter	7	2
3 Udbytter:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	171	9
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	5	34
I alt udbytter	176	43
4 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	50	0
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	50	0
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	761	4.318
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-261	4.932
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	500	9.250
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	13	2
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-3	0
I alt handelsomkostninger	10	2
6 Administrationsomkostninger:		
Administration	298	219
Investeringsforvaltning	545	562
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	843	781
7 Investorernes formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	26.760	52.838
Emissioner i perioden	1.150	1.879
Indløsninger i perioden	-3.200	-5.990
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		40
Overført fra resultatopgørelsen		-95
I alt investorernes formue	24.711	48.672
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	29.250	48.960
Emissioner i perioden	350	655
Indløsninger i perioden	-2.840	-5.309
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		23
Overført fra resultatopgørelsen		8.509
I alt investorernes formue	26.760	52.838

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,78%	99,76%
I alt finansielle instrumenter	99,78%	99,76%
Øvrige aktiver og passiver	0,22%	0,24%
I alt	100,00%	100,00%

Aktivfordeling i % af investorenes formue pr. 31. december 2020

	Pct.
Aktiebaserede investeringsforeninger	42,58
I alt aktiebaserede investeringer	42,58
Obligationsbaserede investeringsforeninger	52,02
Obligationer - realkredit	5,17
I alt obligationsbaserede investeringer	57,19
I alt	99,78

Specifikation af investeringsforeningsbeviser pr. 31. december 2020

	Pct.
<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje EM Virksomhedsobligationer	15,35
Formuepleje Obligationer	16,51
I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	31,86
<i>Danske aktiebaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje LimitTellus	18,23
Formuepleje Globale Aktier Akk.	9,62
I alt danske aktiebaserede inv.beviser	27,85
<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon - Global High Yield I	13,59
Absalon - EM Corporate Debt I	6,57
I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser	20,16
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
ALB SICAV - Global Core Equities IX	14,73
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	14,73
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	94,61

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

9 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	-95	8.509	-2.085	5.098	6.076
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	48.672	52.838	48.960	63.230	73.533
Cirkulerende andele (stk.)	247.105	267.601	292.503	362.178	453.178
Indre værdi pr. andel	196,97	197,45	167,38	174,58	162,26
Årets afkast i pct.	-0,24	17,97	-4,12	7,59	9,13
Årets benchmarkafkast i pct.	3,49	10,41	-1,86	3,36	4,69
Omkostningspct.*	1,82	1,51	1,25	1,43	1,22
Sharpe ratio	0,54	0,93	0,67	1,16	1,14
Tracking error	9,27	3,93	2,85	2,56	3,02

* Stigningen i omkostningspct. i 2020 skyldes en omlægning af honorarmodellen til Formuepleje A/S. Investorerne kompenseres for stigning i de faste honorarer via fuld refusion på honorarer betalt til Formuepleje A/S i underliggende investeringer

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i andre af foreningens afdelinger eller i andre danske eller udenlandske UCITS (investeringsforeninger) ud fra en aktiv asset allocation-proces (optimering af aktivklasser i en portefølje). Investeringerne fordeles som udgangspunkt med 0-40 procent i obligationer og 40-100 procent i aktier. Denne fordeling kan dog afvige, idet afdelingen søger merafkast gennem asset allocation. Afdelingen har en risikoprofil på middel. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	239,64
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,43
Benchmark: Sammensat	ÅOP	1,68
Fondskode (ISIN): DK0060182897	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,24
Startdato for investeringsstrategi: 19. juni 2009	Afkast	1,30
Rådgiver: Formuepleje A/S	Sharpe Ratio	0,61
Skattestatus: Akkumulerende	Information ratio	0,19
	Tracking error	7,61

Benchmark

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier og obligationer. Afdelingens benchmark er sammensat af: 60 % MSCI World AC TRN, 20 % Nordea Constant Maturity Index 2y, 20 % Nordea Constant Maturity Index 3y.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 3,9 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 435 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 1,30 procent, hvilket er på niveau med afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 5,29 procent og afdelingens underperformance var således på 3,99 procentpoint. På trods af at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende ikke tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder, og det forventes, at

afdelingens performance forbedres den kommende tid. Afdelingen har stadig leveret et betydelig merafkast set over de seneste 5 år. Afdelingens afkast og relative performance kan i høj grad forklares ved bidraget fra aktieafkastet, hvor aktieudvælgelsen i kerneporteføljen har påvirket afkastet og den relative performance negativt. Her var det specielt en undervægt i de teknologiorienterede aktier, der bidrog negativt. Til gengæld bidrog afdelingens investering i Formuepleje Better World Environmental Leaders positivt til aktieafkastet.

Forventninger til 2021

For 2021 vurderes udsigterne fortsat at være positive. Dette gælder alle tre aktivklasser, hvor afdelingen er investeret – aktier, virksomhedsobligationer og realkreditobligationer. Samlet set forventes et afkast på 6-8 procent. For yderligere bemærkninger til de forskellige aktivklasser henvises til den generelle ledelsesberetning samt til årsregnskaber for andre afdelinger, hvori afdelingen er investeret – se også note 8 i årsregnskabet.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter	113	0
2 Renteudgifter	-18	-15
3 Udbytter	741	669
I alt renter og udbytter	836	655
Kursgevinster - og tab		
4 Obligationer	238	0
4 Kapitalandele	8.715	95.257
Valutakonti	-32	6
Øvrige aktiver/passiver	-1	0
5 Handelsomkostninger	-31	-17
I alt kursgevinster- og tab	8.888	95.247
I alt indtægter	9.724	95.902
6 Administrationsomkostninger	-5.852	-6.091
Årets nettoresultat	3.873	89.811
I alt overført til formuen	3.873	89.811

Årsregnskab // Afdeling PensionPlanner Balance

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	368	2.773
	I alt likvide midler	368	2.773
	Kapitalandele		
	Inv.beviser i andre danske UCITS	224.190	168.414
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	210.644	290.511
	I alt kapitalandele	434.833	458.924
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	0	63
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	120	595
	Andre tilgodehavender	136	150
	I alt andre aktiver	255	807
	AKTIVER I ALT	435.456	462.504
	PASSIVER		
7	Investorenes formue	435.431	462.485
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	25	20
	I alt anden gæld	25	20
	PASSIVER I ALT	435.456	462.504

Noter, hvortil der ikke henvises

8 Supplerende noter om finansielle instrumenter

9 5 års oversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	113	0
I alt renteindtægter	113	0
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	18	15
I alt renteudgifter	18	15
3 Udbytter:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	448	60
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	293	610
I alt udbytter	741	669
4 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	238	0
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	238	0
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	10.476	43.199
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-1.761	52.058
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	8.715	95.257
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	37	20
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-6	-3
I alt handelsomkostninger	31	17
6 Administrationsomkostninger:		
Administration	872	978
Investeringsforvaltning	4.980	5.113
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	5.852	6.091
7 Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	195.506	462.485
Emissioner i perioden	2.400	5.113
Indløsninger i perioden	-16.200	-36.199
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		159
Overført fra resultatopgørelsen		3.873
I alt investorerne formue	181.706	435.431
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	216.842	419.305
Emissioner i perioden	1.266	2.823
Indløsninger i perioden	-22.602	-49.649
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		195
Overført fra resultatopgørelsen		89.811
I alt investorerne formue	195.506	462.485

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
8 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,86%	99,23%
I alt finansielle instrumenter	99,86%	99,23%
Øvrige aktiver og passiver	0,14%	0,77%
I alt	100,00%	100,00%

Aktivfordeling i % af investorernes formue pr. 31. december 2020	Pct.
Aktiebaserede investeringsforeninger	70,68
I alt aktiebaserede investeringer	70,68
Obligationsbaserede investeringsforeninger	29,18
I alt obligationsbaserede investeringer	29,18
I alt	99,86

Specifikation af investeringsforeningsbeviser pr. 31. december 2020	Pct.
<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje Obligationer	4,00
I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	4,00
<i>Danske aktiebaserede inv.beviser</i>	
Formuepleje LimitTellus	19,67
Formuepleje Better World Environmental Leaders	8,53
Formuepleje Globale Aktier Akk.	19,29
I alt danske aktiebaserede inv.beviser	47,49
<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon - EM Corporate Debt I	13,47
Absalon - Global High Yield I	11,71
I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser	25,18
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
ALB SICAV - Global Core Equities IX	19,74
Ishares MSCI Emerging Mkts. (GBP)	3,45
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	23,19
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	99,86

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

9 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	3.873	89.811	-16.557	45.565	47.987
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	435.431	462.485	419.305	528.343	565.587
Cirkulerende andele (stk.)	1.817.058	1.955.058	2.168.421	2.622.857	3.050.084
Indre værdi pr. andel	239,64	236,56	193,37	201,44	185,43
Årets afkast i pct.	1,30	22,34	-4,01	8,63	9,41
Årets benchmarkafkast i pct.	5,29	16,06	-2,85	5,25	6,74
Omkostningspct.	1,43	1,35	1,09	1,13	1,12
Sharpe ratio	0,61	0,88	0,62	1,15	1,06
Tracking error	7,61	3,76	2,31	2,64	3,72

* Stigningen i omkostningspct. i 2020 skyldes en omlægning af honorarmodellen til Formuepleje A/S. Investorerne kompenseres for stigning i de faste honorarer via fuld refusion på honorarer betalt til Formuepleje A/S i underliggende investeringer

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i andre af foreningens afdelinger eller i andre danske eller udenlandske UCITS (investeringsforeninger) ud fra en aktiv asset allocation-proces (optimering af aktivklasser i en portefølje). Investeringerne fordeles som udgangspunkt med 0-30 procent i obligationer og 70-100 procent i aktier. Denne fordeling kan dog afvige, idet afdelingen søger merafkast gennem asset allocation. Afdelingen har en risikoprofil på over middel. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	283,79
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent	1,69
Benchmark: MSCI World AC TRN	ÅOP	1,92
Fondskode (ISIN): DK0060182970	Indirekte handelsomkostninger pct.	0,24
Startdato for investeringsstrategi: 19. juni 2009	Afkast	0,18
Rådgiver: Formuepleje A/S	Sharpe Ratio	0,56
Skattestatus: Akkumulerende	Information ratio	-0,79
	Tracking error	3,06

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 0,3 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2020 udgjorde 111 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 0,18 procent, hvilket er på niveau med afkastforventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2019, hvor COVID-19 pandemien medførte stor usikkerhed omkring forventet afkast i 2020. Afkastet på afdelingens benchmark var 6,24 procent og afdelingens underperformance var således på 6,06 procentpoint. På trods af at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende ikke tilfredsstillende. Det bemærkes dog, at 2020 har været præget af særdeles turbulente markeder, og det forventes, at afdelingens performance forbedres den kommende tid.

Afdelingens afkast og relative performance kan i høj grad forklares ved bidraget fra aktieafkastet, hvor aktieudvælgelsen i kerneporteføljen har påvirket afkastet og den relative performance

negativt. Her var det specielt en undervægt i de teknologiorienterede aktier, der bidrog negativt. Til gengæld bidrog afdelingens investering i Formuepleje Better World Environmental Leaders og Formuepleje Better World Global Opportunities positivt til aktieafkastet. Herudover ligger afdelingen også med en større andel af virksomhedsobligationer end benchmark, hvilket også har påvirket den relative performance negativt.

Forventninger til 2021

For 2021 vurderes udsigterne fortsat at være positive. Dette gælder begge aktivklasser, hvor afdelingen er investeret – aktier og virksomhedsobligationer. Samlet set forventes et afkast på 7-9 procent. For yderligere bemærkninger til de forskellige aktivklasser henvises til den generelle ledelsesberetning samt til årsregnskaber for andre afdelinger, hvori afdelingen er investeret – se også note 8 i årsregnskabet.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-10	-5
2 Udbytter	102	258
I alt renter og udbytter	91	253
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	2.004	25.049
Valutakonti	3	3
Øvrige aktiver/passiver	-1	0
4 Handelsomkostninger	-21	-5
I alt kursgevinster- og tab	1.985	25.048
I alt indtægter	2.076	25.300
5 Administrationsomkostninger	-1.748	-1.693
Årets nettoresultat	328	23.607
I alt overført til formuen	328	23.607

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	709	987
	I alt likvide midler	709	987
	Kapitalandele		
	Inv.beviser i andre danske UCITS	71.868	44.167
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	38.512	67.937
	I alt kapitalandele	110.380	112.103
	Andre aktiver		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	340	0
	Andre tilgodehavender	35	36
	I alt andre aktiver	374	36
	AKTIVER I ALT	111.463	113.127
	PASSIVER		
6	Investorerne formue	111.439	113.110
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	23	16
	I alt anden gæld	23	16
	PASSIVER I ALT	111.463	113.127
	Noter, hvortil der ikke henvises		
7	Supplerende noter om finansielle instrumenter		
8	5 års oversigt		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2020	2019
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	10	5
I alt renteudgifter	10	5
2 Udbytter:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	25	0
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	77	258
I alt udbytter	102	258
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Inv.beviser i andre danske UCITS	4.712	12.575
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-2.709	12.474
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	2.004	25.049
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	25	5
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-4	-1
I alt handelsomkostninger	21	5
5 Administrationsomkostninger:		
Administration	390	325
Investeringsforvaltning	1.359	1.368
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	1.748	1.693
6 Investorerne formue 2020	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	39.928	113.110
Emissioner i perioden	2.990	7.163
Indløsninger i perioden	-3.650	-9.223
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		62
Overført fra resultatopgørelsen		328
I alt investorerne formue	39.268	111.439
Investorerne formue 2019	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorerne formue (primo)	43.465	98.758
Emissioner i perioden	402	1.014
Indløsninger i perioden	-3.940	-10.310
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		42
Overført fra resultatopgørelsen		23.607
I alt investorerne formue	39.928	113.110

Noter, hvortil der ikke henvises

Note	2020	2019
7 Finansielle instrumenter:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,05%	99,11%
I alt finansielle instrumenter	99,05%	99,11%
Øvrige aktiver og passiver	0,95%	0,89%
I alt	100,00%	100,00%
Aktivfordeling i % af investorernes formue pr. 31. december 2020		
		Pct.
Aktiebaserede investeringsforeninger		90,66
I alt aktiebaserede investeringer		90,66
Obligationsbaserede investeringsforeninger		8,39
I alt obligationsbaserede investeringer		8,39
I alt		99,05
Specifikation af investeringsforeningsbeviser pr. 31. december 2020		
		Pct.
<i>Danske aktiebaserede inv.beviser</i>		
Formuepleje LimiTellus		19,72
Formuepleje Globale Aktier Akk.		19,53
Formuepleje Better World Global Opportunities		18,96
Formuepleje Better World Environmental Leaders		6,29
I alt danske aktiebaserede inv.beviser		64,50
<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>		
Absalon - Global High Yield I		4,13
Absalon - EM Corporate Debt I		4,26
I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser		8,39
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>		
ALB SICAV - Global Core Equities IX		19,62
DB X-Trackers MSCI Europe TR		3,46
Ishares MSCI Emerging Mkts. (GBP)		3,08
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser		26,16
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue		99,05

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

8 5 års oversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Netto resultat (1.000 kr.)	328	23.607	-4.248	12.269	9.371
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	111.439	113.127	98.758	131.261	136.308
Cirkulerende andele (stk.)	392.676	399.276	434.653	551.807	627.599
Indre værdi pr. andel	283,79	283,29	227,21	237,87	217,19
Årets afkast i pct.	0,18	24,68	-4,48	9,52	8,30
Årets benchmarkafkast i pct.	6,24	29,10	-5,36	9,04	10,69
Omkostningspct.	1,69	1,53	1,31	1,42	1,32
Sharpe ratio	0,56	0,93	0,61	1,24	0,68
Tracking error	3,06	2,34	2,56	3,05	4,08

* Stigningen i omkostningspct. i 2020 skyldes en omlægning af honorarmodellen til Formuepleje A/S. Investorerne kompenseres for stigning i de faste honorarer via fuld refusion på honorarer betalt til Formuepleje A/S i underliggende investeringer

Fælles noter

Fælles noter

i 1.000 kr.

	2020	2019
Nettoresultat	1.018.608	4.696.351
Samlet formue	30.654.760	22.799.801
Emissioner	13.647.635	4.411.150
Indløsninger	-6.710.456	-844.360

Bestyrelseshonorar	2020	2019
Samlet bestyrelseshonorar	358	380
Honoraret er fastsat således:		
Formanden	140	140
Øvrige bestyrelsesmedlemmer	65-85	65-80

Bestyrelsen aflønnes med faste honorarer på i alt t. kr. 358 og er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

Der påhviler ikke foreningen nogen pensionsforpligtelser overfor bestyrelsen.

Revisionshonorar	2020	2019
Lovpligtigt revisionshonorar	255	348
Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	24	17
Samlet honorar	278	365

Skattebehandling af udbytter 2020

Afdeling	Udbytte	Kapital- indkomst	Aktie- indkomst	Skattefri indkomst	Pensions- skattepligtig
Globale Aktier	2,60	0,00	2,60	0,00	100%
Forbrugsaktier	18,50	0,00	18,50	0,00	100%
Danske Aktier	8,10	0,00	8,10	0,00	100%
Rusland	1,70	0,00	1,70	0,00	100%
Obligationer	2,20	2,20	0,00	0,00	100%
Global High Yield	4,80	4,80	0,00	0,00	100%
EM Virksomhedsobligationer	13,00	13,00	0,00	0,00	100%

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten præsenteres i t.kr. hvert tal afrundes hver for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når afdelingen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

Renter og udbytter

Renter omfatter renter af obligationer, afledte finansielle instrumenter og renter af indestående i depotselskab. Udbytter omfatter udbytte af aktier opbevaret i depotselskab. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

Renter og udbytter i fremmed valuta omregnes til danske kroner på transaktionsdagen.

Kursgevinster og -tab

I det regnskabsmæssige resultat indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster/-tab. De realiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem salgsværdien og værdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsåret og kursværdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og - tab på afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger relateret til handler udført i forbindelse med den løbende porteføljehandle. Handelsomkostninger i forbindelse med emissioner eller indløsninger føres som en emissions-/indløsningsomkostning på formuen.

Andre indtægter

Andre indtægter består af modtagne gebyrer ved aktieudlån samt modtagne "consent fees", som bl.a., modtages i forbindelse med accept af ændrede vilkår for virksomhedsobligationer.

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af afdelingens administrationsomkostninger fremgår af en note til årsregnskabet.

"Administration" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S vedrørende forvalterfunktionen samt alle andre omkostninger, som ikke hører under investeringsforvaltning.

"Investeringsforvaltning" udgør omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S vedrørende investeringsrådgivning. Afkastafhængig del af honoraret vises særskilt.

Der betales ikke andre honorar, provisioner m.v. i forbindelse med distribution, markedsføring og formidling i henhold til MiFIDII.

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, refunderes moderafdelingen delvist for en række omkostninger i underliggende fonde. Opløbne omkostninger i underfonde indgår i dagsværdien og derved i opgørelsen af kursgevinster- og tab. For at signalere en så korrekt opgørelse af administrationsomkostninger som muligt målt i kroner og i pct. henføres de modtagne refusioner i moderafdelingen til "Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser" i resultatopgørelsen.

Skat

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, som er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i ligningslovens § 16 C.

"Til rådighed for udlodning" opgøres på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter og udbytter samt vederlag for udlån af værdipapirer. Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti, samt eventuelt urealiserede kursgevinster på valutakonti, som udloddes frivilligt for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen
- realiserede nettokursgevinster på kapitalandele
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- afholdte administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,10% af bevisets pålydende, til 0, hvis den beregnede procent er under 0,10% af bevisets pålydende, i overensstemmelse med ligningslovens § 16 C. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/ fradrages den pågældende afdelings formue.

"Overført til udlodning næste år" består af restbeløbet efter nedrundning af "Til rådighed for udlodning". Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

"Overført til udlodning fra sidste år" består af nedrundningen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

BALANCEN

Likvide midler

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter. Likvide midler i fremmed valuta måles i nominel værdi og omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi ved første og efterfølgende måling. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og kapitalandele til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger.

Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi fastsat til kurs 100 med tilbagediskontering efter individuel vurdering. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), værdiansættes disse på baggrund af dagsværdien af de underliggende værdipapirer. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi ved første og efterfølgende måling. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Andre aktiver

"Andre aktiver" måles til dagsværdi, og der indgår:

- "Tilgodehavende renter" bestående af periodiserede renter på balancedagen.
- "Tilgodehavende udbytte" bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Anden gæld" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.
- "Aktuelle skatteaktiver" bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

Investorerens formue

"Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser" består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

"Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning" består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter indregning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

"Mellemværende vedrørende handelsafvikling" består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Andre aktiver" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og tab".

NØGLETAL

Afkast

Beregnes således:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{Geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel x Indre værdi ultimo/Indre værdi umiddelbart efter udlodning

Benchmarkafkast

Benchmarkafkast er en opgørelse af udviklingen i det benchmark (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Dette afkast indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrationsomkostninger.

Indre værdi per andel

Beregnes som Investorerens formue/Cirkulerende andele og udtrykker værdien pr. andel.

Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som Foreslået udlodning i pct. + Udbetalt acontoudlodning i pct.

Foreslået udlodning i pct. = Foreslået udlodning/Cirkulerende kapital.

Udlodning i kroner pr. andel = Udlobning i pct. x Andelenes stykstørrelse/100.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne/ Investorerens gennemsnitlig formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorerens gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort ultimo måneden.

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP beregnes på basis af de senest forventede løbende omkostninger og Foreningens direkte handelsomkostninger. Hertil lægges maksimalt mulige emissionstillæg og indløsningsfradrag. Emissionstillæg og indløsningsfradrag fordeles over tidshorisonten. I det standardiserede ÅOP er som nævnt tidshorisonten syv år. Alle ÅOP-tal gøres op i procent og på årsbasis.

Datakilden til løbende administrationsomkostninger, emissionstillæg, indløsningsfradrag og evt. resultatbetinget honorar er dokumentet Central Investorinformation, som offentliggøres på Foreningens hjemmeside. Dokumentet ajourføres i løbet af året, hvis der er behov.

Handelsomkostningerne fremgår ikke af Central Investorinformation. Disse hentes i Foreningens årsrapport medmindre der har været store ændringer i kurtagesatser i løbet af året. Ved nye afdelinger kan løbende administrationsomkostninger og handelsomkostninger være skønnede. Omkostninger i evt. underfonde indgår automatisk i ÅOP.

For afdelinger med resultatbetinget honorar - altså hvor omkostningerne afhænger af, hvor godt Foreningen klarer sig - indgår resultatbetinget honorar i ÅOP beregnet på basis af administrationsomkostninger.

Her kan du se et eksempel på ÅOP ved en tidshorisont på syv år: Løbende omkostninger udgør 0,9 procent. Direkte handelsomkostninger ved løbende drift udgør 0,2%. Emissionstillægget er 2%. Indløsningsfradraget er 1 procent. ÅOP bliver hermed: $(0,9 + 0,2) + ((2 + 1)/7) = 1,53\%$.

ÅOP forudsætter, at investor altid køber beviserne til emissionskurs og sælger til indløsningskurs. Men sådan er det ikke altid. Investors faktiske omkostninger kan derfor være lavere, end ÅOP viser. Forklaringen er, at investors handelsomkostninger i afdelinger, der handles på NASDAQ OMX (IFX), er den aktuelle forskel mellem købs- og salgskurs på IFX tillagt investors kurtage ved køb og salg. På IFX kan investor ofte købe sine beviser til kurser lavere end emissionskursen og sælge dem til kurser højere end indløsningskursen. Forskellen mellem købs- og salgskurser på IFX er typisk kun ca. halvdelen af forskellen mellem emissions- og indløsningskurs ifølge ÅOP.

Nøgletal for risiko

Disse nøgletal beregnes, på nær Active Share, fra afdelingernes start over en periode på maksimum fem år, dog kun for afdelinger som har eksisteret i mindst 36 måneder. Sharpe Ratio og Standardafvigelse beregnes både for de pågældende afdelinger og deres benchmark. Active Share beregnes på statusdagen.

Sharpe Ratio beregnes ved at dividere investeringens merafkast med dens volatilitet/standardafvigelse. Sharpe Ratio måler investeringsafkastet i forhold til investeringsrisiko. Jo større positiv Sharpe Ratio, desto bedre risikostyret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan afkastet af investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Der opgøres kun Sharpe Ratio for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi - afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen. Der opgøres kun standardafvigelse/volatilitet for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Tracking error er et matematisk udtryk for forskellen i afkastet mellem en investeringsportefølje og et givent benchmark. Benchmark udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt benchmark. I indeksbaserede fonde som skygger markedet tæt, er tracking error derfor normalt lavere end i en mere aktivt styret fond. Man kan dog ikke alene anvende tracking error til at vurdere, om en afdeling er indeksbaseret. Obligationsbaserede fonde har også pr. definition en lav tracking error, fordi afkastudsvingene i obligationsfonde er lavere end i aktiefonde.

Information Ratio er et matematisk udtryk for forholdet mellem merafkastet og risikoen af en investeringsportefølje i forhold til et benchmark. Nøgletallet udtrykker, hvor meget ekstraafkast en investor har opnået ved at påtage sig en given risiko i forhold til benchmark.

Active Share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Dette nøgletal viser et øjeblikbillede på statusdagen.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje A/S om, at investeringsforvaltningsselskabet varetager den daglige ledelse af Foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets og ESMA's retningslinjer, Foreningens vedtægter, anvisninger fra Foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank A/S om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af Foreningens afdelinger. Depotselskaber påtager sig fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets og ESMA's bestemmelser.

Aftaler om formidling af investeringsbeviser

Formuepleje A/S formidler salg af investeringsbeviser i Foreningens afdelinger samt indgår eventuelle aftaler med øvrige distributører. Formuepleje A/S har indgået aftale med eksterne finansielle selskaber om distribution af investeringsbeviser for bl.a. at øge tilgængeligheden for investorerne. Foreningen betaler ikke særskilt herfor. Formuepleje A/S fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af Foreningens investeringsbeviser.

Aftaler om porteføljerådgivning og –forvaltning

Foreningens investeringsforvaltningsselskab Formuepleje A/S er Foreningens primære rådgiver. Herudover har Formuepleje A/S indgået underrådgivningsaftaler med

BNP Paribas Asset Management vedrørende afdeling Forbrugsaktier, Handelsbanken, filial af Svenska Handelsbanken AB, Sverige vedrørende afdeling Danske Aktier, Impax Asset Management Limited vedrørende afdeling Better World Environmental Leaders og afdeling Better World Global Opportunities, CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S vedrørende afdeling LimiTTellus, afdeling Globale Aktier, afdeling Globale Aktier - Akkumulerende og afdeling Optimum, KJK Capital OY vedrørende afdeling LimiTTellus, samt TKB Investment Partners vedrørende afdeling Rusland. Formuepleje A/S har yderligere indgået underrådgivningsaftale med Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S vedrørende afdeling EM Virksomhedsobligationer, afdeling Obligationer samt afdeling Global High Yield.

Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S er koncernforbundet med Foreningens investeringsforvaltningsselskab, Formuepleje A/S.

Aftale om prisstillelse i markedet og udstedelse af beviser
Foreningen har med Danske Bank indgået aftale om, at banken i blandt andet NASDAQ Copenhagens handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten og mindske omkostningerne ved handel i beviserne.

Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Foreningen har endvidere indgået aftale med Danske Bank om Foreningens udstederfunktion. Banken varetager funktionen som udstedende institut i VP Securities A/S (VP).

